

BAB II
KONTRAK AKUISISI SAHAM SEBAGAI INSTRUMEN HUKUM
DALAM TRANSAKSI AKUISISI PERUSAHAAN

A. Pengertian Umum Perjanjian

1. Perjanjian atau Kontrak Sebagai Salah Satu Sumber Perikatan

Berbagai kepustakaan hukum Indonesia memakai bermacam-macam istilah untuk menerjemahkan “*verbintenis*” dan “*overeenkomst*” yaitu:

- a. Subekti dan Tjiptosudibjo²⁹ menggunakan istilah “perikatan” untuk “*verbintenis*” dan “persetujuan” untuk “*overeenkomst*”;
- b. Utrecht³⁰ memakai istilah “perutangan” untuk “*verbintenis*” dan “perjanjian” untuk “*overeenkomst*”; dan
- c. Achmad Ichsan³¹ menerjemahkan “*verbintenis*” dengan “perjanjian” dan “*overeenkomst*” dengan “persetujuan”.

Dari uraian di atas ternyata bahwa untuk “*verbintenis*” dikenal tiga istilah di Indonesia, yaitu: perikatan, perutangan, perjanjian. Sedangkan untuk “*overeenkomst*” dipakai dua istilah perjanjian dan persetujuan.³²

Prof. Subekti memberikan definisi perjanjian sebagai berikut:

“Perjanjian adalah suatu peristiwa dimana seseorang berjanji kepada seorang lain atau dimana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal.”

Lebih lanjut Prof Subekti menjabarkan mengenai perbedaan pengertian dari perikatan dengan perjanjian. Beliau memberikan definisi perikatan sebagai berikut:

“Perikatan adalah suatu perhubungan hukum antara dua orang atau dua pihak, berdasarkan mana pihak yang satu berhak

²⁹ Subekti dan Tjiptosudibjo, *Kitab Hukum Undang-Undang Perdata*, dalam R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung, Cetakan Kelima, 1994, hal. 1.

³⁰ Utrecht, *Pengantar Dalam Hukum Indonesia*, dalam R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung, Cetakan Kelima, 1994, hal. 1.

³¹ A. Ichsan, *Hukum Perdata IB*, dalam R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung, Cetakan Kelima, 1994, hal. 1.

³² R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung, Cetakan Kelima, 1994, hal. 1.

menuntut sesuatu hal dari pihak lain, dan pihak yang lain berkewajiban untuk memenuhi tuntutan itu.”³³

Sedangkan Pitlo mengartikan perikatan sebagai:

“Suatu hubungan hukum di dalam lapangan harta kekayaan antara dua orang atau lebih dimana salah satu pihak berkewajiban dan pihak lainnya berhak atas suatu prestasi.”³⁴

Pasal 1233, sebagai pasal pertama dari Buku III KUHPerdara menyebutkan tentang terjadinya perikatan dan mengemukakan bahwa perikatan timbul dari persetujuan atau undang-undang.³⁵ Rumusan tersebut menunjukkan kepada kita semua bahwa setiap kewajiban yang ada pada suatu perikatan dapat terwujud karena dua hal. Pertama, karena ditentukan demikian oleh undang-undang; dan kedua, karena memang dikehendaki oleh para pihak dengan mengadakan atau membuat suatu perjanjian. Dengan demikian, setiap pihak yang membuat perjanjian dengan pihak lainnya secara sadar memang bermaksud untuk mengikat dirinya untuk melaksanakan suatu kewajiban dalam lapangan harta kekayaan yang merupakan perikatan atau utang bagi dirinya terhadap pihak lawannya dalam perjanjian tersebut.³⁶

Titik berat pembahasan pada penelitian ini adalah kepada perikatan yang timbul dari persetujuan atau perjanjian.

Hakekat antara perikatan dan perjanjian pada dasarnya sama, yaitu merupakan hubungan hukum antara pihak-pihak yang diikat didalamnya, namun pengertian perikatan lebih luas dari perjanjian, sebab hubungan hukum yang ada dalam perikatan munculnya tidak hanya dari perjanjian tetapi juga dari aturan perundang-undangan. Hal lain yang membedakan keduanya adalah bahwa perjanjian pada hakekatnya merupakan hasil kesepakatan para pihak, jadi sumbernya benar-benar kebebasan pihak-pihak yang ada untuk diikat dengan perjanjian sebagaimana diatur dalam

³³ Agustinus Dawarja dan Aksioma Lase, *loc. cit.*

³⁴ Pitlo, dalam *Materi Kegiatan Praktikum Penyusunan Kontrak Nasional*, Laboratorium Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran, Bandung, 1985, hal. 1.

³⁵ R. Setiawan, *op. cit.*, hal. 13.

³⁶ Gunawan Wijaya dan Kartini Muljadi, *Jual Beli*, PT RajaGrafindo Persada, 2004, hal. 1.

Pasal 1338 KUHPerdota. Sedangkan perikatan yang mengikat karena diwajibkan oleh undang undang, contohnya perikatan antara orangtua dengan anaknya muncul bukan karena adanya kesepakatan dalam perjanjian di antara ayah dan anak tetapi karena perintah undang-undang. Perbedaan pengertian antara perjanjian dan perikatan tersebut didasarkan karena lebih luasnya pengertian perikatan dibandingkan perjanjian. Artinya didalam hal pengertian perjanjian sebagai bagian dari perikatan, maka perikatan akan mempunyai arti sebagai hubungan hukum atau perbuatan hukum yang mengikat antara dua orang atau lebih, yang salah satu pihak mempunyai kewajiban untuk memenuhi prestasi tersebut. Bila salah satu pihak yang melakukan perikatan tersebut tidak melaksanakan atau terlambat melaksanakan prestasi, pihak yang dirugikan akibat dari perbuatan melawan hukum tersebut berhak untuk menuntut pemenuhan prestasi atau penggantian kerugian dalam bentuk biaya, ganti rugi dan bunga.³⁷

Uraian di atas memperlihatkan bahwa perikatan dapat meliputi dua arti, yaitu pada satu sisi sebagai perjanjian yang memang konsekuensi hukumnya sangat tergantung pada pihak-pihak yang terikat didalamnya, dan pada sisi lain merupakan perikatan yang mempunyai konsekuensi hukum yang jelas. Sekalipun perjanjian sebagai suatu perikatan muncul bukan dari undang-undang tetapi memiliki kekuatan hukum yang sama dengan perikatan yang muncul dari undang-undang, yaitu berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang diikat didalamnya.³⁸

T. Antony Downes walaupun mengemukakan bahwa “kontrak” sebagai salah satu konsep besar dalam hukum yang sangat sulit untuk didefinisikan karena akan berimplikasi kepada generalisasi yang bergantung kepada pengecualian dan ketidaklengkapan (*subject to exceptions and incomplete*), tetap mencoba memberikan pengertian atas “contract” yang paling tidak dapat memberikan indikasi dari ide pokok konsep tersebut, yaitu “perjanjian yang secara hukum dapat dipaksakan (*contracts are legally enforceable agreements*)”. Tanggung jawab atas

³⁷ *Ibid.*

³⁸ *Ibid.*

wanprestasi (*breach of contract*), oleh karenanya, adalah tanggung jawab atas kegagalan dalam menaati ketentuan dalam perjanjian dimaksud. “Secara hukum dapat dipaksakan” disini berarti bahwa hukum memberikan sanksi atas wanprestasi yang membedakannya dengan kesepakatan sosial biasa yang berada di luar hukum yang hanya mengikat secara kewajiban moral atau secara hukum kebiasaan. Lebih lanjut ditegaskan bahwa suatu perjanjian hanya akan dikategorikan sebagai kontrak jika para pihak berkeinginan untuk memiliki konsekuensi hukum yang berasal dari perjanjian tersebut.³⁹

Yahya Harahap memberikan pengertian perjanjian (*verbinten*) sebagai suatu hubungan hukum kekayaan/harta benda antara dua orang atau lebih, yang memberi kekuatan hak pada satu pihak untuk memperoleh prestasi dan sekaligus mewajibkan pihak lain menunaikan prestasi. Sedangkan “persetujuan” atau “*overeenkomst*” bisa juga disebut “*contract*” tindakan seseorang atau lebih mengikatkan diri pada seseorang atau lebih⁴⁰. Tindakan/perbuatan (*handeling*) yang menciptakan persetujuan, berisi “pernyataan kehendak” (*wils verklaring*) antara para pihak. Namun perlu diingatkan, sekalipun Pasal 1313 KUHPerduta menyatakan bahwa kontrak atau persetujuan adalah tindakan atau perbuatan (*handeling*), tapi tindakan yang dimaksud dalam hal ini adalah tindakan atau perbuatan hukum (*rechtshandeling*). Sebab tidak semua tindakan/perbuatan memiliki akibat hukum (*rechtsgevolg*) hanya tindakan hukum saja yang dapat menimbulkan akibat hukum.⁴¹

Persesuaian kehendak atau pernyataan kehendak dapat dinyatakan dengan lisan, tulisan/surat dan lain-lain. Pihak yang satu menawarkan atau memajukan “usul” (proposal), serta pihak yang lain menerima atau menyetujui usul tersebut. Jadi dalam persetujuan terjadi penerimaan /*acceptance* atau persetujuan usul. Dengan adanya penawaran/usul serta persetujuan oleh pihak lain atas usul, lahirlah “persetujuan” atau “kontrak”

³⁹ T. Antony Downes, *Textbook on Contract*, Blackstone Press Limited, Fifth Edition, 1997, hal. 41.

⁴⁰ Pasal 1313 KUHPerduta.

⁴¹ Yahya Harahap, *op. cit.*, hal. 23.

yang melahirkan “ikatan hukum” bagi para pihak.⁴² Ewan Mc Kendrick, salah seorang sarjana hukum dari sistem hukum *Common Law*, terkait penawaran dan penerimaan mengemukakan bahwa pengadilan mengadopsi “*mirror image rule*” mengenai terjadinya kontrak. Oleh karena itu, harus terdapat penawaran jelas dan tegas yang disandingkan dengan penerimaan yang sama jelas dan tegasnya sebagai syarat.⁴³

Dengan memperhatikan beberapa pendapat ahli hukum di atas, penulis memilih istilah “perjanjian” sebagai terjemahan dari “*overeenkomst*” atau “kontrak” sebagai terjemahan “*contract*” dalam penelitian ini, dimana kedua istilah tersebut memiliki arti yang sama terkait dengan tindakan pengikatan diri para pihak dalam transaksi akuisisi saham mengingat transaksi tersebut merupakan tindakan hukum yang akan memiliki konsekuensi atau akibat hukum.

2. Objek dan Subjek Perjanjian

Jika undang-undang telah menetapkan “subjek” perjanjian, yaitu pihak kreditor yang berhak atas prestasi dan pihak debitor yang wajib melaksanakan prestasi, maka intisari atau “objek” dari perjanjian adalah prestasi itu sendiri. Sesuai dengan ketentuan Pasal 1234 KUHPerdara, prestasi yang diperjanjikan itu ialah untuk “menyerahkan sesuatu”, “melakukan sesuatu”, atau “untuk tidak melakukan sesuatu” (*te geven, te doen, of niet te doen*).⁴⁴

Memberikan sesuatu, sesuai dengan ketentuan Pasal 1235 KUHPerdara, berarti suatu kewajiban untuk menyerahkan benda. Akan tetapi perjanjian untuk menyerahkan bukan semata-mata yang berwujud benda nyata saja, maupun jenis dan jumlah benda tertentu. Dalam perjanjian memberikan sesuatu termasuk ke dalamnya “penikmatan” (*genot*) suatu barang. Seperti dalam perjanjian sewa menyewa yang diatur dalam Pasal 1550 KUHPerdara, bahwa pemilik barang (yang menyewakan) wajib menyerahkan barang sewa kepada penyewa. Yang

⁴² *Ibid.*, hal 24.

⁴³ Ewan Mc Kendrick, *Contract Law*, Palgrave Macmillan, Fifth Edition, New York, 2003, hal. 33.

⁴⁴ Yahya Harahap, *op. cit.*, hal. 10.

diserahkan disini bukan hak kebendaannya tetapi “pemakaian” untuk dinikmati dengan aman.⁴⁵

Melakukan sesuatu atau tidak melakukan sesuatu dapat bersifat positif dan bisa pula negatif. Bersifat positif jika isi perjanjian menentukan melakukan/berbuat sesuatu. Ini timbul misalnya pada perjanjian kerja seperti yang diatur dalam Pasal 1603 KUHPerduta. Pekerja wajib sedapat mungkin melakukan pekerjaan sebaik-baiknya. Pekerjaan yang berupa prestasi negatif adalah perjanjian yang memperjanjikan untuk tidak berbuat/melakukan sesuatu. Sewa menyewa yang diatur Pasal 1550 ayat (3) merupakan salah satu perjanjian dengan prestasi negatif. Yang menyewakan harus membiarkan si penyewa menikmati barang sewaan secara tentram selama jangka waktu sewa masih berjalan.⁴⁶

Mengenai subjek dari perjanjian, Yahya Harahap mengemukakan bahwa beberapa orang kreditor berhadapan dengan seorang debitor atau sebaliknya, tidak mengurangi sahnya perjanjian. Atau jika pada mulanya kreditor terdiri dari beberapa orang kemudian kemudian yang tinggal hanya seorang kreditor saja berhadapan dengan debitor, juga tidak mengurangi sahnya perjanjian. Lebih lanjut beliau menyampaikan bahwa sesuai dengan teori dan praktek hukum, kreditor atau debitor, dapat terdiri dari: (i) manusia tertentu (*natuurlijke persoon*); atau (ii) badan hukum (*rechts persoon*).⁴⁷

Sebagai perbandingan dengan Hukum Inggris terkait objek suatu perjanjian, dikemukakan bahwa agar suatu perjanjian memiliki kekuatan hukum (*badge of enforceability*), maka suatu kontrak harus memiliki *consideration*. Definisi klasik mengartikan *consideration* sebagai:

“A valuable consideration, in the sense of the law, may consist either in some right, interest, profit or benefit accruing to the one party, or some forbearance, detriment, loss or responsibility given, suffered or undertaken by the other.”⁴⁸

⁴⁵ *Ibid.*

⁴⁶ *Ibid.*

⁴⁷ *Ibid.*, hal 15 - 16.

⁴⁸ Ewan Mc Kendrick, *op. cit.*, hal. 83.

Pendapat lain mengenai *consideration* yang memiliki interpretasi yang lebih luas dikemukakan oleh Professor Atiyah:

*“It seems highly probable that when the courts first used the word ‘consideration’ they mean no more than there was a ‘reason’ for the enforcement of a promise. If the consideration was ‘good’, this meant that the court found sufficient reason for enforcing the promise.”*⁴⁹

3. Syarat Sahnya Perjanjian

Di dalam ketentuan pasal 1320 KUHPerdara, disebutkan keberlakuan perjanjian di Indonesia memuat 4 (empat) syarat yang harus dipenuhi, yaitu⁵⁰:

a. Berdasarkan kesepakatan para pihak

Kesepakatan merupakan faktor esensial yang menjiwai perjanjian, kesepakatan biasanya diekspresikan dengan kata “setuju” disertai pembubuhan tanda tangan sebagai bukti persetujuan atas segala hal yang tercantum dalam perjanjian. Dalam perjanjian suatu kesepakatan dinyatakan tidak sah, apabila kesepakatan yang dicapai tersebut terjadi karena kekhilafan atau dibuat dengan suatu tindakan pemaksaan atau penipuan.

b. Pihak-pihak dalam perjanjian harus cakap untuk membuat perjanjian

Setiap orang dan badan hukum (*legal entity*) adalah subjek hukum, namun KUHPerdara membatasi subjek hukum yang dapat menjadi pihak dalam perjanjian. Untuk itu kita perlu mengetahui siapa saja yang menurut hukum tidak cakap atau tidak mempunyai kedudukan hukum untuk membuat perjanjian. Berikut adalah pihak-pihak yang tidak cakap secara hukum untuk membuat perjanjian:

- i. Orang yang belum dewasa, yaitu orang yang belum berumur 21 tahun;
- ii. Orang-orang yang ditaruh dibawah pengampuan, misalnya: anak-anak, orang yang pikirannya kurang sehat atau mengalami gangguan mental; dan

⁴⁹ *Ibid.*

⁵⁰ Agustinus Dawarja dan Aksioma Lase, *loc. cit.*

- iii. Semua pihak yang menurut undang-undang yang berlaku tidak cakap atau dibatasi kecakapannya untuk membuat perjanjian, misalnya; istri dalam melakukan perjanjian untuk transaksi-transaksi tertentu harus mendapatkan persetujuan suami.
- c. Perjanjian menyepakati suatu hal tertentu
Hukum mewajibkan setiap perjanjian harus mengenai sesuatu hal tertentu sebagai objek dari perjanjian, misalnya tanah sebagai objek perjanjian jual beli.
- d. Dibuat berdasarkan suatu sebab yang halal
Perjanjian menuntut adanya itikad baik dari para pihak dalam perjanjian, oleh karena itu perjanjian yang disebabkan oleh sesuatu yang tidak halal, misalnya karena paksaan atau tipu muslihat tidak memenuhi syarat sebagai suatu perjanjian.

Penegasan terhadap keberlakuan dari perjanjian yang telah memenuhi keempat unsur tersebut sebagai suatu aturan hukum yang mengikat kedua belah pihak, ditegaskan dalam 1338 KUHPerdara yaitu suatu perjanjian merupakan suatu undang-undang bagi para pembuatnya. Keberlakuan perjanjian sebagai sebuah undang-undang mengikat bagi para pihak dan memaksa para pihak untuk melaksanakannya.⁵¹

B. Perjanjian Jual Beli (Pengertian, Subjek, dan Objek)

Pasal 1457 KUHPerdara memberikan pengertian tentang jual beli yaitu:

“Jual beli adalah suatu persetujuan yang mengikat pihak penjual berjanji menyerahkan sesuatu barang, dan pihak lainnya yang bertindak sebagai pembeli mengikat diri berjanji untuk membayar harga.”

Dari pengertian yang diberikan Pasal 1457 KUHPerdara di atas, perjanjian jual beli sekaligus membebankan dua kewajiban:

1. Kewajiban pihak penjual untuk menyerahkan barang yang dijual kepada pembeli; dan

⁵¹ *Ibid.*

2. Kewajiban pihak pembeli membayar harga barang yang dibeli kepada penjual.

Berdasarkan rumusan tersebut di atas, dapat dilihat bahwa jual beli merupakan suatu bentuk perjanjian yang melahirkan kewajiban atau perikatan untuk memberikan sesuatu, yang dalam hal ini terwujud dalam bentuk penyerahan kebendaan yang dijual oleh penjual, dan penyerahan uang oleh pembeli kepada penjual.⁵²

Pada perjanjian jual beli, masing-masing pihak, penjual dan pembeli pada waktu yang bersamaan saling mempunyai hak material dan hak kekuasaan melakukan aksi. Penjual sebagai kreditor mempunyai hak material atas pembayaran harga barang sebagai prestasi serta dapat melakukan aksi penuntutan atas pembayaran harga apabila pembeli bersikap ingkar. Namun pada waktu yang bersamaan penjual berhadapan dengan pembeli yang memiliki hak material atas barang yang dibelinya serta sekaligus mempunyai kekuasaan melakukan aksi penuntutan atas barang yang dibeli, apabila penjual ingkar meyerahkan secara sukarela. Penjual berdasarkan hak material berhak atas jumlah harga penjualan berhadapan dengan hak material pembeli untuk memperoleh barang yang dijual. Kedua belah pihak dilengkapi dengan aksi melakukan penuntutan atas pemenuhan harga penjualan dan penyerahan barang yang dibeli.⁵³

Disamping menyerahkan barang yang dijual, penjual, berdasarkan Pasal 1474 KUHPerdara, juga memiliki kewajiban untuk menanggung barang yang dijualnya tersebut. Kewajiban menanggung tersebut, menurut Gunawan Widjaja dan Kartini Muljadi mengacu kepada Pasal 1491 KUHPerdara, yang berbunyi:

*“Penanggungan yang menjadi kewajiban penjual terhadap pembeli, adalah untuk menjamin dua hal, yaitu: pertama, penguasaan barang yang dijual itu secara aman dan tenteram; kedua, tiadanya cacat yang tersembunyi pada barang tersebut, atau yang sedemikian rupa sehingga menimbulkan alasan untuk pembatalan pembelian.”*⁵⁴

⁵² Gunawan Wijaya dan Kartini Muljadi, *op. cit.*, hal.7.

⁵³ Yahya Harahap, *op. cit.* hal. 17.

⁵⁴ Gunawan Wijaya dan Kartini Muljadi, *op. cit.*, hal. 55 - 56.

Dengan demikian, dalam perjanjian jual-beli, kedua pihak sama-sama dibebani “*obligatio/schuld*”, yaitu “kewajiban” melaksanakan pemenuhan prestasi, sekaligus juga dibebani “*haftung*”, yakni “*tanggung jawab*” hukum untuk memenuhi pelaksanaan prestasi kepada masing-masing pihak secara sempurna. Dari *haftung* inilah lahir akibat hak material dan kekuasaan menuntut yang diberikan oleh hukum kepada masing-masing pihak. Maka dalam perjanjian timbal balik, *schuld* dan *haftung* itu merupakan beban yang dipikul oleh masing-masing pihak pada waktu yang bersamaan.⁵⁵

Perjanjian jual beli, dianggap sudah berlangsung antara pihak penjual dan pembeli, apabila masing-masing telah menyetujui dan bersepakat tentang “keadaan benda” dan “harga” barang tersebut, sekalipun barangnya belum diserahkan dan harganya belum dibayarkan.⁵⁶ Jual beli tiada lain dari “*persesuaian kehendak*” (*wils overeensteming*) antara penjual dan pembeli mengenai “barang” dan “harga”. Barang dan hargalah yang menjadi essensialia perjanjian jual beli. Tanpa adanya barang yang hendak dijual, tidak mungkin terjadi jual beli. Sebaliknya jika barang objek jual beli tidak dibayar dengan suatu harga, jual beli dianggap tidak ada.⁵⁷ Oleh karena itu perjanjian jual beli dapat dikatakan bersifat konsensual.

Hukum perjanjian berdasarkan KUHPerduta menganut asas konsensualisme, sebagaimana disimpulkan dari ketentuan Pasal 1320 KUHPerduta dimana salah satu persyaratan sahnya perjanjian adalah “sepakat” tanpa dituntut suatu bentuk atau cara apapun, yang memiliki arti bahwa untuk melahirkan suatu perjanjian cukup dengan hanya sepakat saja dan bahwa perjanjian itu (dan dengan demikian “perikatan” timbul karenanya) sudah dilahirkan pada saat detik tercapainya konsensus tersebut.⁵⁸

⁵⁵ Yahya Harahap, *op. cit.* hal. 18.

⁵⁶ Pasal 1458 KUHPerduta

⁵⁷ Yahya Harahap, *op. cit.* hal. 181.

⁵⁸ R. Subekti, *Aneka Perjanjian*, Alumni, Cetakan Ketujuh, 1985, hal. 4.

Jual beli yang terjadi dalam lalu lintas kehidupan sehari-hari, adalah jual beli antara “tangan-ketangan”, yakni jual beli yang dilakukan antara penjual dan pembeli tanpa campur tangan pihak resmi, dan tidak perlu di muka umum. Bentuk jual belinya pun, terutama jika objeknya barang-barang bergerak, cukup dilakukan dengan lisan.⁵⁹

Akan tetapi menyimpang dari asas konsensualisme di atas, atas benda-benda tertentu, terutama mengenai objek benda-benda tidak bergerak pada umumnya, selalu memerlukan bentuk “akta jual beli”. Tujuan akta tersebut untuk menyejajarkan jual beli dengan keperluan penyerahan yang kadang-kadang memerlukan penyerahan yuridis (*juridische levering*) disamping penyerahan nyata (*feitelijke levering*). Lebih lanjut, terkait dengan perjanjian yang tidak dapat dilaksanakan secara lisan, beliau Prof. Subekti memberikan 2 (dua) macam perjanjian: yaitu perjanjian formal dan perjanjian riil. Perjanjian formal, contohnya perjanjian “perdamaian” berdasarkan Pasal 1851 ayat (2) KUHPerdara, dimana harus diadakan secara tertulis. Selain itu, perjanjian riil misalnya perjanjian “pinjam pakai” yang menurut Pasal 1740 KUHPerdara baru terjadi dengan diserahkan barang yang menjadi objeknya atau perjanjian “penitipan” barang yang menurut Pasal 1694 KUHPerdara yang baru terjadi dengan diteruskannya barang yang dititipkan. Dengan demikian, perjanjian-perjanjian tersebut tidak cukup dengan adanya kata sepakat saja, tetapi disamping itu diperlukan suatu formalitas atau perbuatan nyata (riil).⁶⁰

Bahwa apa yang harus diserahkan dalam perjanjian jual beli adalah sesuatu yang berwujud benda/barang (*zaak*). Bertitik tolak dari pengertian benda/barang, ialah segala sesuatu yang dapat dijadikan objek “harta kekayaan”. Dengan demikian yang dapat dijadikan objek jual beli ini ialah segala sesuatu yang bernilai harta kekayaan (*vermogen*). Kedalamnya termasuk saham perusahaan dagang, porsi warisan, dan sebagainya. Bukan hanya benda yang dapat dilihat wujudnya, tapi semua benda yang dapat bernilai harta kekayaan, baik yang nyata maupun yang tidak berwujud. Hal

⁵⁹ Yahya Harahap, *op. cit.*, hal. 181 – 182.

⁶⁰ R. Subekti, *op. cit.* hal. 3.

ini bersesuaian dengan maksud Pasal 1332 KUHPerdara: hanya barang-barang yang bisa diperniagakan saja yang boleh dijadikan objek perjanjian. Dengan demikian, apa saja yang dijadikan objek perjanjian dapat dijadikan objek jual beli. Asalkan benda yang jadi objek jual beli tersebut sudah ada atau tidak gugur pada saat perjanjian jual beli dibuat maka jual beli dianggap sah.⁶¹

Maksud penyerahan benda yang dijual, termasuk “penyerahan hak milik”. Sebagaimana diperingatkan Pasal 1459 KUHPerdara, hak milik tidak dengan sendirinya menurut hukum beralih kepada pembeli. Melainkan hak milik itu baru beralih setelah barang yang dibeli diserahkan sesuai aturan penyerahan yang ditetapkan. Oleh karenanya tanpa mengurangi maksud pasal ini, penyerahan barang objek jual beli tidak hanya penyerahan barangnya semata-mata, melainkan meliputi penyerahan barang dan penguasaan serta hak milik dari barang yang dibeli.⁶² Dengan demikian, dalam sistem KUHPerdara penyerahan (*levering*) merupakan salah satu perbuatan yuridis guna memindahkan hak milik (*transfer of ownership*).⁶³

KUHPerdara mengenal 3 (tiga) macam penyerahan (*levering*):⁶⁴

1. Penyerahan barang bergerak

Sebagaimana ditentukan dalam Pasal 612 KUPerdara bahwa penyerahan barang bergerak, kecuali barang bergerak tidak bertubuh, dilakukan dengan penyerahan yang nyata akan kebendaan tersebut oleh atau atas nama pemilik. Dengan kata lain cukup dengan penyerahan yang nyata kekuasaan atas barang tersebut.

2. Penyerahan barang tetap

UUPA telah mencabut segala ketentuan KUHPerdara yang terkait dengan tanah, termasuk mengenai penyerahannya. Pasal 19 UUPA menentukan bahwa jual beli tanah harus dibuktikan dengan suatu akta yang dibuat oleh dan di hadapan Pejabat Pembuat Akta Tanah (PPAT),

⁶¹ Yahya Harahap, *loc. cit.*

⁶² *Ibid.*

⁶³ R. Subekti, *op. cit.* hal. 11.

⁶⁴ *Ibid.*, hal.9 - 10.

sedangkan menurut ketentuan tersebut hak milik atas tanah juga beralih pada saat akta dimuka PPAT tersebut.

3. Penyerahan barang tidak bertubuh (*intangible*)

Sebagaimana diatur dalam Pasal 613 KUHPerdara bahwa penyerahan atas piutang atas nama dan barang tidak bertubuh dilakukan dengan membuat sebuah akta otentik atau di bawah tangan.

Saham sebagai objek akuisisi perusahaan merupakan bentuk permodalan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. UU No. 40 Tahun 2007, walau memberikan ketentuan tersendiri mengenai saham pada Bagian Kelima, dari Pasal 43 sampai dengan Pasal 52, akan tetapi UU No. 40 Tahun 2007 tidak memberikan definisi dari "saham" itu sendiri. Dengan demikian penulis menyitir beberapa definisi berikut sebagai rujukan tambahan.

Pengertian saham secara umum dan sederhana adalah:

*"surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan".*⁶⁵

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham ("RUPS").⁶⁶

Sebagai tambahan referensi penulis juga menyitir definisi yang diberikan oleh bussinesdictionary.com mengenai saham (*shares*) yaitu:

"Evidence of ownership that represents an equal proportion of a firm's capital. It entitles its holder (the shareholder) to an equal claim on the firm's profits and an equal obligation for the firm's debts and losses. Two major types of shares are (1) ordinary

⁶⁵ Merry Lo, *Pengenalan Saham*, http://www.infovesta.com/roller/vesta/entry/pengenalan_saham.

⁶⁶ *Ibid.*

shares (common stock), which entitle the shareholder to share in the earnings of the firm as and when they occur, and to vote at the firm's annual general meetings and other official meetings, and (2) preference shares (preference stock) which entitle the shareholder to a fixed periodic income (interest) but generally do not give him or her voting rights."⁶⁷

Lebih jauh terkait hak-hak yang dimiliki oleh pemegang saham Pasal 52 UU No. 40 Tahun 2010 menentukan bahwa:

"saham dapat memberikan hak-hak kepada pemiliknya untuk:

- 1. menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS;*
- 2. menerima hasil pembayaran dividen dan sisa hasil likuidasi; dan*
- 3. menjalankan haknya berdasarkan undang-undang ini."*

Sering kali dijumpai dalam praktek, perjanjian jual beli saham dilakukan dengan syarat pendahuluan (*conditions precedent*) dengan bentuk perjanjian pengikatan jual beli diikuti dengan penutupan (*closing*) setelah semua persyaratan pendahuluan tersebut terpenuhi. Skema jual beli ini memiliki dasar pengaturannya dalam Pasal 1253 KUHPerdara yang berbunyi:

"Suatu perikatan adalah bersyarat jika digantungkan pada suatu peristiwa yang mungkin terjadi dan memang belum terjadi, baik dengan cara menangguhkan berlakunya perikatan itu sampai terjadinya peristiwa itu, maupun dengan cara membatalkan perikatan itu, tergantung pada terjadi tidaknya peristiwa itu."

Syarat pendahuluan tersebut dapat dikategorikan sebagai syarat tunda sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1263 KUHPerdara yaitu "suatu peristiwa yang masih akan datang dan belum tentu akan terjadi". Konsekuensi hukum dari syarat tunda dimaksud sebagaimana diatur dalam Pasal 1263 KUHPerdara dan 1264 KUHPerdara adalah bahwa perikatan tidak dapat dilaksanakan sebelum peristiwanya terjadi dan barang yang menjadi pokok perikatan tetap menjadi tanggungan debitor, yang hanya wajib menyerahkan barang itu bila syarat dipenuhi.

⁶⁷ <http://www.businessdictionary.com/definition/share.html>.

C. Akuisisi Perusahaan

Ketika para pebisnis atau investor akan menjual usahanya, maka mereka akan dihadapkan kepada beberapa pilihan metode penjualan. Perusahaan target dapat menjual aset-asetnya, atau pemegang saham dapat menjual saham dalam perusahaan target tersebut. Cara pendekatan yang terakhir merupakan cara yang populer, bukan saja karena secara transaksi lebih sederhana yang melibatkan hanya pengalihan kepemilikan saham dalam perusahaan target, tapi juga untuk pertimbangan perpajakan.⁶⁸

1. Konsep dan Pengaturan Akuisisi Perusahaan

Istilah akuisisi berasal dari Bahasa Inggris “*acquisition*” yang sering juga disebut dengan istilah “*takeover*”. Yang dimaksud dengan “*acquisition*” atau “*takeover*” tersebut adalah pengambilalihan suatu kepentingan pengendalian perusahaan oleh suatu perusahaan lainnya (*one company taking over controlling interest in the other company*). Jika ditelusuri lebih lanjut, sebenarnya kata “*acquisition*” itu sendiri berasal dari kata “*acquire*” yang berarti mendapatkan sesuatu dengan usaha atau perbuatannya sendiri (*to get or gain by one's efforts or actions*). Selanjutnya, Munir Fuadi mengemukakan satu definisi akuisisi yaitu:

*“Dalam dunia hukum bisnis, yang dimaksud dengan akuisisi adalah perbuatan hukum untuk mengambilalih seluruh atau sebagian besar saham dan/atau aset dari perusahaan lain. Apabila yang diambil alih adalah saham, maka dengan akuisisi tersebut beralih pula pengendalian terhadap perusahaan target tersebut.”*⁶⁹

Richard T. McDermott mengartikan transaksi akuisisi sebagai berikut:

“An acquisition transaction is an investment by a corporation in another business enterprise. An acquisition is a unique form of investment, however, in that it involves the purchase of a business enterprise, or at least a major portion thereof. Investments usually involve the purchase of securities (usually equity) representing

⁶⁸ William J. L. Knight, *The Acquisition of Private Companies and Business Assets*, Sweet & Maxwell Limited, 1997, hal. 1.

⁶⁹ Munir Fuadi, *op. cit.*, hal. 3.

substantially less than a controlling interest of a business corporation.”⁷⁰

Suatu akuisisi dapat dilaksanakan melalui penggunaan salah satu dari ketiga struktur pokok berikut ini: (i) merger atau konsolidasi; (ii) pembelian saham (*purchase of shares*); atau (iii) pembelian aset (*purchase of assets*). Pembelian aset dalam konteks ini meliputi akuisisi dari seluruh atau sebagian besar aset yang menghasilkan keuntungan dari suatu perusahaan atau suatu bagian bisnis dari perusahaan tersebut, antara lain: benda tidak bergerak maupun benda bergerak, termasuk hak atas kekayaan intelektual, dan hak berdasarkan suatu kontrak (*contract rights*). Kewajiban dari perusahaan yang mengalihkan aset tidak beralih kepada pembeli kecuali diperjanjikan secara tegas dalam kontrak. Sedangkan akuisisi saham adalah meliputi transaksi pembelian saham dari pemegang saham perusahaan target.⁷¹

Gelombang transaksi akuisisi perusahaan secara signifikan mengubah ekonomi Amerika Serikat pada era 1980-an. Total nilai aset yang beralih sebagai akibat transaksi akuisisi perusahaan pada era tersebut mencapai US\$ 1,3 triliun. Dari 500 perusahaan industri terbesar di Amerika Serikat pada 1980-an, sedikitnya 143 atau 28% telah diakuisisi pada tahun 1989. Sebagian besar akuisisi adalah *friendly takeovers*, yang dilaksanakan dengan persetujuan manajemen dari perusahaan target. Akan tetapi, terdapat pula beberapa transaksi akuisisi yang disebut “*hostile takeovers*” dimana manajemen perusahaan target justru menentang atau menandingi tender pada transaksi akuisisi dimaksud. Pada periode ini juga terlihat kebangkitan dari “*management buyouts*”, dimana para manajer atau eksekutif menggunakan dana pinjaman dari lembaga keuangan untuk membeli perusahaan yang dijalkannya.⁷²

Transaksi akuisisi perusahaan bersama-sama dengan transaksi merger dan reorganisasi perusahaan ditenggarai sebagai transaksi yang

⁷⁰ Richard T. McDermott, *Legal Aspects of Corporate Finance*, Matthew Bender & Co., Inc., 1995, hal. 601.

⁷¹ *Ibid.*

⁷² Dale A. Oesterle, *The Law of Mergers, Acquisitions, and Reorganizations*, West Publishing Co. 1991, hal. 1.

paling ketat pengaturannya dalam hukum Amerika Serikat. Terdapat lima pokok bidang peraturan perundang-undangan – hukum perpajakan, standar akuntansi, hukum korporasi, hukum pasar modal, dan hukum anti persaingan usaha – yang memainkan peranan penting dalam transaksi-transaksi perusahaan tersebut. Beberapa bidang dalam peraturan perundang-undangan lainnya - hukum ketenagakerjaan, hukum dana pensiun, hukum lingkungan, hukum perlindungan konsumen, hukum mengenai kreditor - debitor, hukum kontrak, dan hukum pada beberapa kegiatan usaha lainnya (contohnya: hukum perbankan, hukum asuransi, hukum pertanahan) – juga sedikit banyak memainkan peranan pada transaksi-transaksi tersebut.⁷³

Walaupun memiliki istilah populer “akuisisi”, UU No. 40 Tahun 2007 mendefinisikan akuisisi sebagai “pengambilalihan”⁷⁴. Sedangkan UU Perbankan menggunakan istilah “akuisisi” sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 1 ayat (27) UU Perbankan: *“Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan suatu bank.”*

Baik UU No. 40 Tahun 2007 maupun PP No. 27 Tahun 1998 mengartikan akuisisi perusahaan sebagai akuisisi saham saja. PP No. 27 Tahun 1998 dalam Pasal 1 ayat (3) mencantumkan definisi yang lebih mendetail mengenai “pengambilalihan” yaitu:

“Perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambilalih baik seluruh ataupun sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.”

Dalam suatu transaksi akuisisi perusahaan seringkali (walau tidak selamanya) dalam teknis pelaksanaannya ditempuh melalui jual beli saham. Sebagaimana kita ketahui bahwa untuk perjanjian jual beli, termasuk untuk jual beli saham, disamping berlaku ketentuan umum tentang perjanjian maka akan berlaku pula ketentuan khusus mengenai jual

⁷³ *Ibid.*

⁷⁴ Pasal 1 Ayat (11) UU No. 40 Tahun 2007 mendefinisikan “pengambilalihan” sebagai: *“perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.”*

beli dalam KUHPerduta. Adapun ketentuan umum mengenai perikatan dan perjanjian serta jual beli telah dikemukakan di awal bab ini.

Peraturan perundang-undangan di Indonesia yang menjadi dasar hukum akuisisi saham perusahaan meliputi namun tidak terbatas kepada:

a. UU No. 40 Tahun 2007 dan PP No. 27 Tahun 1998

Dalam UU No. 40 Tahun 2007 ketentuan mengenai akuisisi atau pengambilalihan antara lain tercantum dalam Pasal 125 sampai dengan Pasal 133 yang mencakup persyaratan dan tata cara pengambilalihan saham melalui melalui Direksi perusahaan target atau langsung dari pemegang saham perusahaan target. Pada penelitian ini penulis akan membatasi pembahasan hanya kepada transaksi akuisisi (pengambilalihan) saham yang dilakukan langsung dari pemegang saham perusahaan target. Sehingga sesuai dengan Pasal 125 ayat (7) UU No. 40 Tahun 2007, *acquiror* langsung menyampaikan maksudnya kepada pemegang saham perusahaan target dan kedua Direksi perusahaan target maupun Direksi *acquiror* serta tidak perlu menyusun rancangan akuisisi (pengambilalihan) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 125 ayat (6) UU No. 40 Tahun 2007.

Ketentuan dan persyaratan mengenai akuisisi saham dalam PP No. 27 Tahun 1998, sepanjang tidak bertentangan dengan UU No. 40 Tahun 2007, akan tetap berlaku dan menyediakan ketentuan yang lebih rinci perihal transaksi akuisisi saham.

b. Peraturan perundang-undangan tertentu menurut jenis perusahaan yang terlibat dalam akuisisi

Selain dari UU No. 40 Tahun 2007, PP No. 27 Tahun 1998, terdapat juga berbagai ketentuan lain yang mengatur tentang akuisisi perseroan terbatas, seperti: (i) peraturan perundang-undangan di bidang perbankan dalam UU Perbankan beserta peraturan pelaksanaannya; dan (ii) peraturan dibidang pasar modal dalam UU No. 8 Tahun 1995 dan peraturan pelaksanaannya.

- c. Peraturan perundang-undangan lain terkait dengan akuisisi
- Selain dari ketentuan di atas, dalam pelaksanaan akuisisi perusahaan, harus pula selalu diikuti ketentuan lain seperti yang terdapat dalam KUHPperdata, khususnya yang terkait dengan hukum perjanjian⁷⁵ sebagaimana telah dikemukakan di atas.

2. Latar Belakang Akuisisi

Di Amerika Serikat pada era 1980an, transaksi akuisisi dituduh sebagai penyebab pemutusan hubungan kerja (PHK / *layoffs*), perusak komunitas (*decimation of communities*), berkurangnya investasi serta riset dan pengembangan, menyempitnya cakrawala pemikiran para manajer di Amerika Serikat, meningkatnya instabilitas yang berdampak pada meningkatnya hutang, serta menurunnya daya saing Amerika Serikat. Selain itu, kontroversi publik yang besar terhadap *hostile takeovers* dan *management buyouts* dan seruan untuk memberlakukan undang-undang anti akuisisi di Amerika Serikat pada masa tersebut.⁷⁶ Pada tahun 1998, ada banyak merger dan akuisisi kategori besar yang membuat merger dan akuisisi pada tahun-tahun sebelumnya tampak kecil. Misalnya, merger terbesar yang diumumkan pada tahun 1998 antara Citicorp dan Traveler's Group dengan nilai yang diperkirakan mencapai USD 77 milyar dan akuisisi Exxon atas Mobil yang diperkirakan sekitar USD 79 milyar. AT&T mengumumkan akuisisi Tele-Communications, Inc dengan nilai sekitar USD 43 milyar.⁷⁷ Walau terdapat beberapa akibat negatif tersebut di atas, akuisisi perusahaan tetap diminati di kalangan usaha seluruh dunia mengingat beberapa latar belakang positif sebagai berikut:⁷⁸

- a. Akuisisi untuk menambah sinergi

Akuisisi dilakukan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Lebih tepatnya, motif sinergi akuisisi menunjukkan bahwa transaksi ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan

⁷⁵ Buku Ketiga KUHPperdata.

⁷⁶ Dale A. Oesterle, *op. cit.*, hal. 2.

⁷⁷ Michael A. Hitt, Jeffrey S. Harison, R. Duane Ireland, *Mergers & Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*, Oxford University Press Inc., hal. 1.

⁷⁸ Munir Fuadi, *op. cit.*, hal. 18 – 20.

ekonomis melalui penggabungan sumber-sumber daya dua unit atau dua perusahaan.⁷⁹

Akuisisi dimaksudkan untuk menambah sinergi dari 2 perusahaan yang bergabung kepemilikannya setelah akuisisi. Pada motivasi akuisisi ini para pelaku akuisisi meyakini suatu rumus matematika yang aneh, yaitu: $2 + 2 = 5$. Kelebihan 1 (satu) berasal dari sinergi yang terbentuk karena akuisisi tersebut. Faktor-faktor yang dapat menimbulkan sinergi, antara lain: (i) alih teknologi; (ii) pengetahuan pemasaran; (iii) pemotongan biaya; (iv) harmonisasi produk (v) penelitian dan pengembangan; (vi) penggunaan sumber daya yang optimum.

b. Akuisisi untuk meningkatkan bagian pasar

Akuisisi (dalam bentuk horizontal) dapat memperluas pasar dari produk yang dihasilkan, karena masing-masing perusahaan yang digabungkan kepemilikannya dengan akuisisi tersebut mempunyai pasarnya sendiri-sendiri.

c. Akuisisi untuk melindungi pasar

Akuisisi akan melindungi pasar jika akuisisi tersebut dapat menyisihkan pesaing bisnis (jika perusahaan target adalah pesaing bisnis sendiri).

d. Akuisisi untuk diversifikasi produk

Adakalanya perusahaan perlu mengembangkan usahanya untuk menghasilkan produk lain selain produk yang sudah ada. Secara umum, perusahaan mencari pertumbuhan lewat diversifikasi jenis-jenis produk mereka. Mereka menggunakan akuisisi untuk mendiversifikasi jenis produk mereka karena cara itu lebih cepat dan sering kali lebih murah dibandingkan dengan mengembangkan produk-produk baru secara internal. Selain itu melakukan diversifikasi ke dalam pasar baru lewat pengembangan produk secara internal jauh lebih sulit.⁸⁰

⁷⁹ Michael A. Hitt, Jeffrey S. Harrison, R. Duane Ireland, *op. cit.*, hal. 110.

⁸⁰ *Ibid.*, hal. 158 - 159.

- e. Akuisisi untuk memperkuat bisnis inti
Dengan mengakuisisi perusahaan target yang bergerak di bisnis inti *acquirer*, diharapkan bisnis inti *acquirer* yang bersangkutan menjadi semakin besar dan kuat.
- f. Akuisisi untuk mendapatkan dasar berpijak perusahaan di luar negeri
Untuk sebuah perusahaan, terutama yang berambisi untuk cepat berkembang menjadi besar, seringkali diperlukan pengembangannya ke luar negeri. Untuk itu mengakuisisi perusahaan di luar negeri (*cross border acquisition*) adalah salah satu jalan yang dapat ditempuh.
- g. Akuisisi untuk meningkatkan *critical mass competitive*
Adakalanya suatu perusahaan dituntut untuk cepat menjadi besar untuk dapat menjalankan bisnisnya. Misalnya, jika perusahaan tersebut ingin mengikuti tender-tender mega proyek. Agar dapat mencapai ukuran yang besar secara cepat, akuisisi perusahaan adalah jalan yang baik, termasuk akuisisi perusahaan di luar negeri.

3. Bentuk-Bentuk Akuisisi

Akuisisi dapat dikategorikan ke dalam beberapa bentuk sebagai berikut:⁸¹

- a. Kombinasi horizontal

Dalam kombinasi horizontal, satu perusahaan mengakuisisi perusahaan lainnya dalam industri yang sama. Keuntungan utama yang akan didapat dari bentuk kombinasi ini adalah skala produksi dan distribusi yang lebih ekonomis dan kemungkinan peningkatan pasar dalam suatu industri yang lebih terpusat.

- b. Kombinasi vertikal

Dalam kombinasi vertikal, kedua perusahaan yang terlibat dalam akuisisi memiliki hubungan penyedia - pembeli (*supplier - buyer relationship*) yang kuat. Perusahaan target merupakan penyedia atau pembeli dari perusahaan *acquirer*. Suatu akuisisi vertikal biasanya dilakukan ketika pasar untuk produk menengah (*intermediate product*)

⁸¹ Dr. Hazel Johnson, *Mergers and Acquisitions - A Framework for The Right Executive Decision*, Pearson Education Limited, 1999, hal. 8 - 9.

yang tidak sempurna karena kelangkaan sumber daya, permintaan yang kritis atas produk, pengendalian atas spesifikasi produksi produk menengah.

c. Kombinasi terpusat (*Concentric Acquisition*)

Dalam kombinasi terpusat, kedua perusahaan (target dan *acquirer*) terkait melalui teknologi dasar, proses produksi, atau pasar. Perusahaan target merupakan perpanjangan dari jalur produksi, partisipasi pasar, atau teknologi dari perusahaan *acquirer*. Intinya, kombinasi ini dimaksudkan untuk perluasan produksi dan konsisten dengan filosofi bisnis keluarga.

d. Kombinasi tidak terkait atau konglomerat

Kombinasi tidak terkait atau konglomerat ini difokuskan kepada bagaimana perusahaan target dapat meningkatkan stabilitas dan keseimbangan secara menyeluruh dari portofolio suatu perusahaan.

e. Akuisisi internal dan eksternal⁸²

Akuisisi yang dilakukan antarperusahaan yang tergabung dalam satu grup; akuisisi eksternal yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lainnya yang bukan satu grup.

f. Akuisisi saham⁸³

Akuisisi saham merupakan salah satu bentuk akuisisi yang paling umum ditemui dalam hampir setiap kegiatan akuisisi, dimana dilakukan dengan cara:

- i) membeli seluruh maupun sebagian besar saham-saham yang telah dikeluarkan perusahaan target;
- ii) membeli dengan atau tanpa melakukan penyeteroran atas sebagian maupun seluruh saham yang belum dan akan dikeluarkan perusahaan target.

g. Akuisisi aset⁸⁴

Akuisisi aset secara sederhana dapat dikatakan merupakan:

⁸² Gunawan Wijaya dan Kartini Muljadi, *op. cit.*, hal.272.

⁸³ *Ibid.*, hal.273.

⁸⁴ *Ibid.*, hal.274.

- i) jual beli aset antara pihak yang melakukan akuisisi aset (sebagai pihak pembeli) dengan pihak yang diakuisisi asetnya (sebagai pihak penjual), jika akuisisi dilakukan dengan pembayaran tunai. Dalam hal ini segala formalitas yang harus dipenuhi suatu jual-beli harus diberlakukan, termasuk jual-beli atas hak atas tanah yang harus dilakukan di hadapan Pejabat Pembuat Akta Tanah;
- ii) perjanjian tukar menukar antara aset yang diakuisisi dengan suatu kebendaan lain milik dari pihak yang melakukan akuisisi, jika akuisisi tidak dilakukan secara tunai. Jika kebendaan yang dipertukarkan dengan aset merupakan saham-saham, maka akuisisi tersebut dikenal dengan nama *assets for share exchange*, dengan akibat hukum, bahwa perusahaan yang diakuisisi tersebut menjadi pemegang saham dari perusahaan yang mengakuisisi atau perusahaan milik pemegang saham yang mengakuisisi.

4. Tinjauan Umum Kontrak Akuisisi

Masyarakat bisnis jarang melakukan suatu transaksi bisnis dengan beranggapan bahwa suatu kontrak tidak akan dilaksanakan atau satu atau lebih pihak dalam kontrak pada transaksi bisnis tersebut akan melanggar ketentuan dalam kontrak tersebut. Banyak transaksi bisnis, baik domestik maupun internasional, dilaksanakan secara penuh dan diam-diam oleh para pihak. Para pihak menandatangani kontrak dalam suatu transaksi bisnis karena mereka berkeinginan untuk melakukan bisnis, bukan untuk bersengketa di pengadilan akibat suatu pelanggaran kontrak. Akan tetapi, kemungkinan pelanggaran atau wanprestasi atas suatu kontrak bisnis harus selalu dipertimbangkan ketika para pihak menegosiasikan dan menyusun suatu kontrak bisnis.⁸⁵

Kontrak akuisisi telah menjadi bentuk yang standar, bukan berarti menjadi klausul standar dalam kontrak (*boiler plate*) - dimana waktu yang sangat banyak masih diperlukan dalam negosiasinya - tetapi dalam artian bahwa klausul umum dalam kontrak akuisisi sekarang telah menjadi

⁸⁵ William F. Fox, Jr., *International Commercial Agreements: A Primer on Drafting, Negotiating, and Resolving Disputes*, Third Edition, Kluwer Law International, 1998, hal, 4.

bentuk yang cukup standar. Hal ini bukan berarti bahwa konsekuensi hukum atas kontrak-kontrak akuisisi tersebut cenderung sama. Tetapi lebih kepada bahwa beberapa permasalahan dan solusi dalam kontrak akuisisi kurang lebih serupa, walau konsekuensi atas aplikasi khusus dari suatu solusi bagi para pihak akan berbeda antara satu transaksi dengan transaksi lainnya.⁸⁶

Menggunakan klausul standar dapat menunjang efisiensi dalam penyusunan kontrak. Para penyusun kontrak tidak perlu, umumnya, mengkonsep setiap dan seluruh kata dari suatu kontrak dari nol. Dalam hal tertentu, menggunakan kalimat standar dapat mendukung kontrak tersebut dan dapat mempercepat penyelesaian sengketa karena para arbitrator dan hakim cenderung telah menemukan kalimat standar tersebut sebelumnya.⁸⁷

Banyak kontrak dimulai dengan *recital* mengenai tujuan para pihak dan berisikan klausul standar (*boiler plate*) yang menjabarkan janji-janji dari satu pihak kepada pihak yang lain dalam kontrak tersebut.⁸⁸

Alexandra Reed Lajoux dan Charles M. Elson mengemukakan beberapa tujuan dasar dibuatnya kontrak akuisisi, yang mencantumkan kesepakatan hukum antara penjual dan pembeli dalam suatu transaksi akuisisi, yaitu untuk:

- a. menjabarkan struktur dan ketentuan serta persyaratan transaksi;
- b. menyajikan seluruh masalah hukum dan keuangan terkait perusahaan target, serta informasi relevan mengenai penjual dan pembeli;
- c. mewajibkan para pihak melakukan upaya terbaiknya untuk menyelesaikan transaksi;
- d. mewajibkan penjual untuk tidak merubah perusahaan target secara signifikan sebelum transaksi ditutup; dan
- e. menentukan apa yang akan terjadi jika, sebelum atau setelah penutupan, para pihak menemukan masalah yang seharusnya

⁸⁶ Ronald J. Gilson and Bernard S. Black, *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, Foundation Press, Inc., *Second Edition*, 1995, hal. 1563 – 1564.

⁸⁷ William F. Fox, Jr., *op. cit.*, hal. 157.

⁸⁸ *Ibid.*, hal. 160.

dikemukakan dalam kontrak akuisisi atau sebelum penutupan akan tetapi tidak secara patut dikemukakan (*properly disclosed*).⁸⁹

Beberapa bagian yang memiliki fungsi signifikan dalam kontrak akuisisi dijabarkan berikut ini.⁹⁰

a. Deskripsi transaksi

Hal pertama, dan biasanya paling *straightforward*, adalah bagian dari kontrak akuisisi yang mencantumkan deskripsi menyeluruh mengenai transaksi. Identifikasi para pihak, struktur transaksi (misalnya jual beli saham atau aset), serta perincian dari hal-hal tersebut dimana ditentukan juga tata waktu dan lokasi penutupan (*closing*) transaksi.

b. Harga dan cara pembayaran

Bagian berikutnya dalam kontrak akuisisi biasanya difokuskan kepada harga, cara, dan waktu pembayaran. Klausul-klausul pada bagian ini akan menjadi sangat *straightforward* ketika pembayaran dilakukan secara tunai dan seluruh pembayaran akan dilakukan pada saat penutupan. Tetapi ketika transaksi menentukan selain cara pembayaran di atas maka dokumentasi kontrak akuisisi akan menjadi lebih kompleks. Misalnya, jika pembayaran tidak dalam bentuk tunai, perlu untuk ditetapkan masalah valuasi – misalnya jika pembayaran dilakukan dengan saham milik pembeli, bagaimana penentuan atas dampak perubahan dari harga saham milik pembeli tersebut pada pra-penutupan – juga akan memperpanjang kontrak akuisisi. Tentu, jika waktu pembayaran ditunda, misalnya, jika pembayaran dilakukan dengan penerbitan surat hutang oleh pembeli kepada penjual, akan juga membuat kontrak akuisisi menjadi lebih kompleks.

Dalam transaksi internasional, ketentuan pembayaran adalah suatu hal yang penting. Banyak kontrak internasional yang mencantumkan secara tegas mengenai waktu pembayaran maupun mata uang pembayaran tersebut. Jika pembayaran tidak dilakukan

⁸⁹ Alexandra Reed Lajoux dan Charles M. Elson, *The Art of M&A Due Diligence, Navigating Crucial Steps and Uncovering Crucial Data*, McGraw-Hill Companies, Inc., New York, hal. 148.

⁹⁰ Ronald J. Gilson and Bernard S. Black, *op. cit.*, hal 1564 – 1567.

secara tunai, suatu kontrak internasional biasanya mencantumkan klausula terperinci mengenai penerbitan *letter of credit*.⁹¹

c. Pernyataan dan jaminan

Bagian penting berikutnya dalam kontrak akuisisi terdiri dari pernyataan dan jaminan mengenai penjual dan perusahaan target dan sedikit mengenai pihak pembeli. Klausul-klausul pada bagian ini mencantumkan juga pernyataan fakta rinci (gambaran detail) mengenai kegiatan usaha perusahaan target. Perusahaan target biasanya menjamin, antara lain, keakuratan laporan keuangan; ketiadaan kewajiban pajak atau pembayaran lain yang terhutang setelah laporan keuangan terkini yang telah diaudit, termasuk yang terpenting, ketiadaan kewajiban kontijen (*absence of contingent liabilities*); kepemilikan, dan kondisi dari berbagai aset penting bagi operasional perusahaan target; serta eksistensi litigasi terhadap perusahaan target, baik aktual maupun yang masih potensial.

Misrepresentation yaitu kondisi suatu kontrak yang dibuat dengan dasar pernyataan dan jaminan yang salah (*false*) pada saat negosiasi kontrak. Konsekuensi kontrak yang dibuat atas dasar pernyataan dan jaminan yang menyesatkan (*misleading*) adalah dapat dibatalkan (*voidable*) oleh pihak yang diberikan pernyataan dan jaminan tersebut. Pihak tersebut juga dapat mengajukan penggantian kerugian atas *misrepresentation* tersebut.⁹²

Ewan McKendrick memberikan definisi *misrepresentation* sebagai berikut:

*“misrepresentation may be defined as unambiguous false statement of fact (or possibly of law) which is addressed to the party misled, which is material (although the requirement is now debatable) and which induces the contract.”*⁹³

Salah satu upaya untuk dapat meminimalisir sengketa di antara para pihak dan *misrepresentation* pasca transaksi akuisisi, Alexandra Reed Lajoux dan Charles M. Elson mengemukakan pentingnya uji

⁹¹ William F. Fox, Jr., *op. cit.*, hal. 163.

⁹² T.A. Downes, *op. cit.*, hal. 216

⁹³ Ewan Mc Kendrick, *op. cit.*, hal. 297.

tuntas terkait transaksi (*transactional due diligence*) dalam menentukan tahapan demi kesuksesan pasca transaksi akuisisi, sebagai berikut:

*“In due diligence for the sale of an entire company (as opposed to the sale of stock in a securities offering) the buyer and seller are likely to hold extensive negotiations over a number of issues, including qualifiers to the representations, dollar limits, and thresholds before claims can be made – and even a time limit on how long the representations will survive.”*⁹⁴

Committee on Negotiated Acquisitions, memberikan definisi sederhana mengenai *due diligence*, yaitu sebagai berikut:

*“Due Diligence, in simple terms, is an investigation of a business in connection with a transaction or possible transaction. It is usually thought as being carried out by someone who is considering whether to make a purchase or significant economic investment in the business (buy – side due diligence). However, it is also appropriate for a seller (or its agent) to identify the potential and problems of the business (sell- side due diligence) in connection with its preparation for its sale.”*⁹⁵

d. Kewajiban (*covenants*) dan Persyaratan (*conditions*)

Dua bagian penting lain dalam kontrak akuisisi muncul sebagai akibat dari fakta bahwa sebagian besar transaksi akuisisi menentukan kesenjangan (*gap*) signifikan antara tanggal penandatanganan kontrak akuisisi dengan tanggal penutupan transaksi. Baik penundaan yang disebabkan karena keperluan pemenuhan suatu peraturan tertentu, seperti persyaratan persetujuan pemegang saham perusahaan target atas transaksi akuisisi, atau hanya karena pembeli menginginkan waktu tambahan untuk menyelesaikan investigasi (*due diligence*) atas perusahaan target. Hal ini dilaksanakan dengan melaksanakan dua macam teknik, yaitu: (i) *covenants*, yang mengatur mengenai kegiatan usaha perusahaan target pada periode *gap* tersebut; dan (ii) persyaratan, dimana dalam hal persyaratan tersebut tidak dipenuhi,

⁹⁴ Alexandra Reed Lajoux dan Charles M. Elson, *op. cit.*, hal. 171.

⁹⁵ *Committee on Negotiated Acquisitions, The M&A Process: A Practical Guide for the Business Lawyer*, American Bar Association, 2005, hal. 177.

maka akan membebaskan suatu pihak dari kewajibannya untuk menyelesaikan transaksi.

