



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS AKSI KORPORASI PERSEROAN TERBATAS
DALAM HAL PERIKATAN TENTANG HAK UNTUK
MEMBELI DAN HAK UNTUK MENJUAL SAHAM
SETELAH PERSEROAN MENJADI PERSEROAN
TERBATAS TERBUKA (Studi Kasus: PT. MITRABAHTERA
SEGARA SEJATI Tbk DAN PT. INDIKA ENERGY
INFRASTRUCTURE).**

TESIS

Juari S.H.

0906582671

FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS INDONESIA

PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN

DEPOK

JANUARI 2012



UNIVERSITAS INDONESIA

Analisis aksi korporasi perseroan terbatas dalam hal perikatan
tentang hak untuk membeli dan hak untuk menjual saham setelah
perseroan menjadi Perseroan Terbatas Terbuka
(Studi Kasus: PT. Mitrabahera Segara Sejati Tbk dan PT. Indika
Energy Infrastructure).

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Kenotariatan

Juari S.H.

0906582671

FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS INDONESIA

PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN

DEPOK

JANUARI 2012

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Juari

NPM : 0906582671

Tanda Tangan :

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Tanggal : 16 Januari 2012.

LEMBAR PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Juari.
NPM : 0906582671
Program Studi : Magister Kenotariatan.

Judul Tesis : Analisis aksi korporasi perseroan terbatas dalam hal perikatan tentang hak untuk membeli dan hak untuk menjual saham setelah perseroan menjadi Perseroan Terbatas Terbuka (Studi Kasus: PT. Mitrahahtera Segara Sejati Tbk dan PT. Indika Energy Infrastructure).

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan (M.Kn) Strata Dua pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Pieter E. Latumeten, S.H., M.H.



(.....)

Penguji : Dr. Drs. Widodo Suryandono, S.H., M.H.



(.....)

Penguji : Akhmad Budi Cahyono, S.H., M.H.



(.....)

Ditetapkan di : Depok.

Tanggal : Januari 2012.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan Tesis ini. Penulisan Tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Kenotariatan pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan Tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan Tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terimakasih kepada:

1. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral;
2. Bapak Pieter E. Latumeten, S.H., M.H. Selaku pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan Tesis ini;
3. Bapak Dr. Drs. Widodo Suryandono, S.H., M.H. Selaku Ketua Sub Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia dan selaku penguji atas masukan yang telah diberikan.
4. Thio Yonatan S.H., S.Kom., MAF., M.Kn selaku pemberi saran penulis didalam menulis Tesis ini.
5. Seluruh Dosen-dosen, Karyawan, Staf Perpustakaan, Staf Sekretariat Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang sangat memberikan bantuan selama saya menjalankan perkuliahan;
6. Sahabat-sahabat sesama mahasiswa Kenotariatan Angkatan 2009;
7. Pihak-pihak lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, tetapi sangat berarti bagi saya.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Depok, 16 Januari 2012

Juari

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Juari
NPM : 0906582671
Program Studi : Magister Kenotariatan
Fakultas : Hukum
Judul Karya : Tesis

Demi pengembangan dan pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisis aksi korporasi perseroan terbatas dalam hal perikatan perjanjian tentang hak untuk membeli dan hak untuk menjual saham perseroan setelah perseroan menjadi Perseroan Terbatas Terbuka (Studi Kasus: PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk dan PT. Indika Energy Infrastructure).

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok.

Pada Tanggal : 16 Januari 2012.

Yang menyatakan



(Juari)

ABSTRAK

Nama : Juari
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul :

Analisis aksi korporasi perseroan terbatas dalam hal perikatan tentang hak untuk membeli dan hak untuk menjual saham setelah perseroan menjadi Perseroan Terbatas Terbuka (Studi Kasus: PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk dan PT. Indika Energy Infrastructure).

Pada tanggal 26 November 2010, Pemegang Saham pendiri Perseroan dan PT. Indika Energy Tbk telah menandatangani *Option Agreement* sebagaimana diubah dengan *Addendum* terhadap *Option Agreement* tanggal 18 Februari 2011 ("*Option Agreement*"). Dimana para pihak dalam *Option Agreement* mengatur antara lain: Indika atau afiliasinya memiliki hak opsi untuk membeli ("Opsi Beli") dari Para Pemegang Saham Penjual; dan Para Pemegang Saham Penjual memiliki hak untuk menjual ("Opsi Jual") kepada Indika atau afiliasinya. Sejumlah saham-saham milik Para Pemegang Saham Penjual yang mewakili 51% dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dalam Perseroan setelah Penawaran Umum Perdana ("Saham Opsi"). Pelaksanaan Opsi Beli dan Opsi Jual ("Pelaksanaan Opsi") tersebut dapat dilakukan sejak tanggal penandatanganan *Option Agreement* sampai dengan 180 hari setelah pencatatan saham Perseroan pada BEI ("Hari Akhir Pelaksanaan"). Apabila sampai dengan Hari Akhir Pelaksanaan, Pelaksanaan Opsi belum dilakukan oleh para pihak, Pelaksanaan Opsi dianggap telah dilaksanakan dan para pihak akan menandatangani Akta Pengalihan dengan harga yang telah disepakati para pihak dalam *Option Agreement*. Indika akan menggunakan PT. Indika Energy Infrastructure ("IEI") untuk mengambilalih Saham Opsi tersebut.

Kata kunci:

Kesepakatan Opsi, Opsi Beli, Opsi Jual.

ABSTRACT

NameE : Juari
Study Program : Magister Kenotariatan
Judul :

Analysis of corporate action of the limited liability company in terms of the engagement of the right to buy and the right to sell shares after the company became a public limited liability company (case study: PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk and PT Indika Energy Infrastructure).

On the 26th day of November 2010, the shareholders of the Company and PT Indika Energy Tbk has signed an Option Agreement as amended by the Addendum to the Option Agreement dated 18th day of February 2011 (“Option Agreement”). Where the parties in the Option Agreement have set: Indika or its affiliates have the option to purchase (“Purchase Option”) from the Seller Shareholders, and the Seller Shareholders have the right to sell (“Sale Option”) to Indika or its affiliates. Number of shares owned by the Seller Shareholders which representing 51 % of the total shares issued and fully paid shares in the Company after the initial Public Offering (“Stock Option”). Implementation of Buy and Sell Option (“Executiob Optin”) can be implemented from the date of signing the Option Agreement till 180 days after the listing of shares on the Stock Exchange Company (“End of Days Implementation”). If until the last day implementation, implementation Option has not been done by the parties, implementation option considered have been carried out and the parties will sign a Transfer of Deed with the price which have agreed by the parties in the Option Agreement. Indika plans to use PT Indika Energy Infrastucture (“IEI”) to take over that Option Shares.

Keyword : Option Agreement, Purchase Option.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
ABSTRAK/ABSTRACT.....	vi-vii
DAFTAR ISI.....	viii-ix
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Pokok Permasalahan.....	3
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4. Metode Penelitian.....	5
1.5. Definisi Operasional.....	8
1.6. Sistematika Penulisan.....	13
2. AKUISISI DAN HAK OPSI.....	15
2.1. Akuisisi.....	15
2.1.1 Definisi Akuisisi.....	15
2.1.2 Bentuk-bentuk Akuisisi.....	17
2.1.3 Motivasi yang Melatarbelakangi Akuisisi.....	20
2.1.4 Metode Pelaksanaan Akuisisi.....	21
2.1.5 Metode Pelaksanaan Akuisisi Menurut UUPT dan PP 27/1998.....	24
2.2. Opsi Saham.....	24
2.2.1 Definisi Opsi.....	24
2.2.2 Kontrak Opsi Saham.....	26
2.2.3 Kombinasi Opsi.....	32
2.2.4 Faktor Penentu Nilai Opsi.....	32
2.2.5 Saham Acuan KOS.....	34
2.2.6 WMA Harga Saham Acuan KOS.....	35
2.2.7 Exercised (strike) Price Pada Tiap Seri KOS.....	36
2.2.8 Cara-cara Mengakhiri Opsi.....	38
2.2.9 Manfaat KOS Bagi Investor.....	40
3. ANALISIS YURIDIS AKUISISI YANG DILAKUKAN PT. INDIKA ENERGY INFRASTRUCTURE TERHADAP PT. MITRABAHTERA SEGARA SEJATI Tbk DENGAN MENGGUNAKAN HAK OPSI.	
I. PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.....	41
II. Penawaran Umum Perdana dan Pelaksanaan MESA.....	44
III. Pelaksanaan Convertible Loan.....	48

IV. <i>Option Agreement</i>	50
V. Struktur Permodalan dan Kelompok Usaha Perseroan Setelah Pelaksanaan <i>Option Agreement</i>	54
VI. Pemberian Opsi Pembelian Saham Kepada Karyawan dan Manajemen.....	55
VII. Perpajakan.....	59
VIII. Perikatan.....	62
4. KESIMPULAN DAN SARAN.....	66
4.1. Kesimpulan.....	66
4.2. Saran.....	67
DAFTAR REFERENSI.....	68
LAMPIRAN	

BAB I

1.1 Latar Belakang

Untuk sebuah perusahaan keberadaan dana merupakan suatu hal yang penting dan vital, karena tanpa dana sebuah perusahaan tidak akan mungkin dapat melaksanakan kegiatan usahanya. Untuk mencari sumber pendanaan pertama kali, tentunya perusahaan harus mempunyai modal dari para pendiri perusahaan. Pencarian modal selanjutnya pada umumnya dapat diperoleh dengan pinjaman bank ataupun dari pasar modal. Pada penulisan ilmiah ini, akan mengkhususkan pencarian dana yang diperoleh melalui mekanisme pasar modal.

Pasar modal adalah salah satu bagian dari pasar keuangan secara umum, disamping pasar uang yang sudah tentu merupakan bagian dari pasar keuangan. Keberadaan pasar modal di suatu negara mempunyai peran penting bagi pembangunan nasional suatu negara, khususnya bagi perkembangan dunia usaha sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan eksternal perusahaan. Pengertian dasar pasar modal bagi masyarakat umum, pada hakikatnya tidaklah berbeda dengan pasar barang ataupun pasar tradisional, dimana pasar adalah merupakan tempat bertemunya pembeli dan penjual. Pada pasar tradisional, perdagangan atas suatu barang dilakukan antara pihak pembeli dan penjual, sementara di pasar modal produk atau barang yang diperdagangkan bersifat abstrak yang kegiatan secara fisiknya hanya dapat dilihat di bursa dimana yang diperjual belikan pada era sekarang adalah surat-surat berharga yang sudah terekam secara elektronik (*scripless*). Proses pelaksanaan transaksi di pasar modal dilakukan melalui perantara pedagang efek, yang untuk menjadi perantara pedagang efek wajib mendapatkan ijin dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Non Bank (Bapepam-LK), yang sebelum dikeluarkan peraturan perundang-undangan tentang pasar modal kegiatan perantara pedagang efek dapat digolongkan sebagai makelar, seperti yang dimaksud didalam Kitab Undang-undang Hukum Dagang.

Universitas Indonesia

Bapepam-LK adalah suatu instansi di bawah naungan Kementerian Keuangan yang mempunyai tugas untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dan lembaga keuangan non bank, yang merupakan regulator negara untuk melaksanakan fungsi tersebut. Bapepam dibentuk atas dasar Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976 sebagai penyelenggara bursa. Saat ini Bapepam hanya bertindak sebagai regulator yang berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 yang kemudian dirubah lagi dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1199/KMK.010/1991. Selain itu, pemerintah membentuk lembaga-lembaga baru untuk mengemban fungsi Bapepam sebagai pelaksana bursa, yaitu; *Self Regulatory Organisations (SROs)* yang terdiri dari PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Dimana lembaga-lembaga tersebut sesuai dengan pembentukannya adalah lembaga yang dapat mengatur dirinya sendiri, yang artinya; bahwa didalam menjalankan tugasnya lembaga tersebut mempunyai kewenangan untuk membuat peraturan yang mengikat para pihak yang terlibat didalam kegiatan pelaksana bursa, tentunya peraturan itu baru berlaku setelah Bapepam-LK setuju. Pemegang saham dari BEI adalah anggota bursa, dimana anggota bursa adalah perusahaan-perusahaan efek yang telah mendapatkan ijin sebagai perusahaan efek dari Bapepam-LK dan setelah membeli saham BEI, yang kemudian BEI akan mengeluarkan Surat Penunjukan Anggota Bursa (SPAB). Pemegang saham KSEI dan KPEI adalah BEI dan anggota bursa.

Pencarian dana melalui pasar modal dapat melalui dua cara, yaitu; menerbitkan surat utang dan menjual saham perusahaan kepada publik. Didalam menjual saham kepada publik di pasar modal, akan melalui proses penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*, selanjutnya disebut IPO) atau lebih dikenal dengan istilah *go public*. Penawaran umum perdana merupakan suatu kegiatan penawaran saham perusahaan untuk pertama kali untuk dicatatkan di pasar modal.

Bila Bapepam-LK ada dibawah naungan Kementerian Keuangan Republik Indonesia (selanjutnya, Republik Indonesia disebut RI), begitu pula dengan

Universitas Indonesia

Direktorat-direktorat lainnya seperti; Direktorat Bea dan Cukai dan Direktorat Jenderal Pajak. Dalam pembahasan tesis ini, aksi korporasi yang dilakukan oleh perseroan terbatas PT. MITRABAHTERA SEGARA SEJATI Tbk., (selanjutnya disebut MBSS) akan terkait dengan bidang yang dibawah oleh Kementerian Keuangan RI, yaitu: Bapepam-LK dan Direktorat Jenderal Pajak. Keterkaitannya dalam hal pembahasan peraturan-peraturan hukum positif dalam bidang pasar modal dan perpajakannya, dihubungkan dengan aksi korporasi yang dilakukan oleh MBSS. Tidak hanya peraturan hukum pasar modal dan perpajakan yang akan dibahas dalam tulisan ini, pembahasan hukum perusahaan dan hukum perikatan melekat pada aksi korporasi akuisisi saham MBSS ini.

Atas dasar alasan diatas, penulis termotivasi untuk membuat tesis ini, agar berguna bagi masyarakat dari berbagai kalangan dan mungkin berguna untuk pembangunan Negara Kesatuan Republik Indonesia yang penulis cintai, yang membutuhkan ilmu pengetahuan untuk melindungi kepentingannya dari pihak-pihak yang mungkin memanfaatkan peraturan perundang-undangan untuk tujuan-tujuan yang tidak semestinya dan mungkin atas tindakannya tersebut dapat merugikan keuangan negara. Apabila ternyata aksi korporasi yang dibahas pada tesis ini tidak merugikan kepentingan keuangan Negara Kesatuan Republik Indonesia, maka akan menjadi berguna bagi pihak yang akan melaksanakan aksi korporasi serupa dalam pembahasan ini. Akhirnya, penulis memberi judul karya tulis ini dengan judul **“Analisis aksi korporasi perseroan terbatas dalam hal perikatan tentang hak untuk membeli dan hak untuk menjual saham setelah perseroan menjadi perseroan terbatas terbuka (Studi Kasus: PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk dan PT. Indika Energy Infrastructure)”**.

1.2 Pokok Permasalahan

Pokok permasalahan yang dibahas adalah sebagai berikut:

Universitas Indonesia

1. Bagaimanakah keabsahan dari perjanjian opsi saham yang dibuat oleh pihak yang tujuannya untuk membayar pajak lebih kecil dari yang seharusnya?.
2. Bagaimanakah perjanjian tentang hak opsi saham yang dibuat oleh pemegang saham pendiri dan calon pemegang saham pengendali dapat memberikan keuntungan yang maksimal bagi para pihak yang membuat perjanjian tersebut?.
3. Bagaimanakah akibat hukum perjanjian hak opsi saham oleh pemegang saham pendiri dan calon pemegang saham pengendali perseroan terhadap pihak ketiga?.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai adalah:

1. Tujuan umum

Untuk mengetahui mekanisme aksi korporasi akuisisi perseroan terbatas yang perikatannya dibuat sebelum IPO dan akuisisi dilaksanakan setelah IPO di bursa saham.

2. Tujuan khusus

- a. Untuk mengetahui aksi korporasi akuisisi terhadap pembayaran pajaknya.
- b. Untuk mengetahui bagaimana perlindungan hukum kepentingan pemegang saham minoritas yang independen di pasar modal terhadap aksi korporasi akuisisi yang dilakukan emiten terkait dengan penawaran tender.
- c. Untuk mengetahui mekanisme akuisisi dikombinasikan dengan hak opsi beli dan jual.

1.4 Metode Penelitian

Seorang peneliti haruslah memahami metode dan sistematika suatu penelitian, dimana kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh peneliti tersebut dikualifikasikan sebagai suatu upaya ilmiah. Penelitian hukum haruslah dilakukan dengan menggunakan suatu metode penelitian yang ilmiah. Tanpa metode atau metodologi tersebut, seseorang tidak akan mungkin mampu untuk menemukan, merumuskan, menganalisis, maupun memecahkan masalah-masalah tertentu¹.

Dalam tesis ini, Bentuk Penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum yuridis normatif atau penelitian kepustakaan (*library research*), yaitu penelitian dengan cara menelusuri dan menganalisis bahan pustaka dan dokumen yang berhubungan dengan substansi penelitian.² Penelitian ini menekankan kepada penggunaan data sekunder, ditambah wawancara dengan informan dan/atau nara sumber yang akan dipakai sebagai pendukung data sekunder. Penelitian ini difokuskan untuk mengkaji penerapan kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif. Alasan dari pemilihan bentuk penelitian ini dikarenakan topik permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini, obyeknya adalah permasalahan hukum yang harus dijawab dengan hukum positif.

Mengenai tipologi penelitian dalam penelitian ini, sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti dalam permasalahan hukum ini, maka seorang peneliti dapat memilih tipe penelitian yang akan dipergunakan. Penentuan tipe penelitian ini akan sangat membantu peneliti didalam kegiatan pengumpulan data dan analisa data tersebut. Dimana suatu penelitian dapat menggunakan satu tipe penelitian atau perpaduan dari beberapa tipe penelitian. Dalam tesis ini ditinjau dari sifat penelitian adalah bersifat deskriptif. Dimana mempunyai arti bahwa penelitian ini mempunyai tujuan untuk menggambarkan secara tepat tentang manusia, keadaan atau gejala-

¹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, cet. 3 (Jakarta: UI Press, 1996), hlm. 13.

² Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, cet. 8, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004), hal. 14.

gejala lainnya. Dimana mempunyai maksud untuk mempertegas hipotesa-hipotesa agar dapat membantu didalam memperkuat teori-teori lama atau didalam hal menyusun teori-teori baru.³

Metode analisis yang digunakan adalah kualitatif, sehingga hasil penelitian yang diperoleh akan bersifat deskriptif analitis.

Menurut *Gregory Churchill (1978)*⁴, dalam sebuah penelitian hukum, penggunaan data sekunder mencakup bahan-bahan, yang apabila dilihat dari sudut kekuatannya, mengikat ke dalam, yaitu; macam bahan hukum, yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier⁵. Bahan-bahan hukum yang digunakan dalam penyusunan tesis ini adalah sebagai berikut:

1. Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat, mencakup Undang-undang Dasar 1945 (selanjutnya disebut UUD 1945), Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM), Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut UUPT), Undang-undang No. 28 tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (selanjutnya disebut KUP), Undang-undang No. 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan (selanjutnya disebut UUPPh), Peraturan Pemerintah (selanjutnya disingkat menjadi PP) No. 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, PP No. 14 tahun 1997 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah No. 41 tahun 1994 tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, PP Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas, Keputusan Menteri Keuangan (selanjutnya disingkat menjadi KMK) No. 81/KMK.04/1995 tanggal 6 Februari 1995, KMK No. 282/KMK.04/1997

³ Soerjono Sukanto, *op. cit.*, hal. 10.

⁴ *Ibid.*, hal. 51-52.

⁵ Sri mamudji, *et al.*, *op. cit.*, hal. 30-31.

yang merupakan pengganti dari KMK No. 81/KMK.04/1995 tanggal 6 Februari 1995, Peraturan-peraturan Bapepam-LK, Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak (selanjutnya disingkat menjadi SEDJP) No. SE – 07/Pj.42/1995 tentang Pengenaan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek (Seri PPh Umum Nomor 3) tanggal 21 Februari 1995, SEDJP No. SE – 06/Pj.4/1997 tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tanggal 20 Juni 1997.

2. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan hukum yang memberikan penjelasan mengenai bahan-bahan hukum primer, yang berupa rancangan undang-undang, hasil penelitian, hasil karya dari kalangan hukum, dan lain sebagainya.
3. Bahan hukum tersier, yaitu bahan-bahan yang memberikan petunjuk atau penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, yaitu berupa kamus, abstrak dan ensiklopedia.

Alat pengumpul data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumen atas data sekunder. Tatacara dalam melakukan penelitian dilakukan dengan cara menganalisa dokumen-dokumen dan wawancara dengan nara sumber dan/atau informan dimana hal tersebut akan mendukung penelusuran data literatur. Sehingga hasil (*output*) yang didapatkan berupa data kualitatif deskriptif, dalam bentuk tertulis ataupun lisan. Penulis melakukan wawancara dengan tatap muka, ketika penulis berhadapan dengan masalah yang penulis rasakan cukup sulit untuk dijawab dan memerlukan pemahaman yang mendalam atas obyek yang diteliti. Alat pengumpulan data lainnya yang penulis gunakan adalah melalui pengamatan masalah, dengan mengamati permasalahan yang ada dari luar masalah tersebut, yang artinya bahwa penulis tidak terlibat dari obyek masalah.

Dalam penulisan tesis ini penulis menggunakan bahan hukum yang diperoleh dari Undang-undang dan peraturan yang berlaku di Perseroan Terbatas, Pasar Modal juga Perpajakan dan menggunakan bahan hukum sekunder dalam bentuk buku, makalah, dan lain sebagainya yang dapat digunakan sebagai penjelasan dari bahan hukum primer. Untuk melengkapi data yang diperlukan dalam penulisan tesis ini, penulis juga menggunakan bahan hukum tersier seperti; ensiklopedia, abstrak dan kamus. Metode analisis data didalam tesis ini adalah kualitatif, dalam pengertian bahwa; bahan hasil penelitian dianalisis secara mendalam, holistik dan komprehensif yang bukan menitikberatkan pada data angka-angka yang bersifat kuantitatif. Penelitian kualitatif disebut sebagai penelitian yang bersifat *holistic* (utuh) dikarenakan menganalisis datanya secara komprehensif dan mendalam.

1.5 Definisi Operasional (Kerangka Konsep)

Dikarenakan pembahasan yang dibuat adalah suatu aksi korporasi dari perseroan terbatas. Agar tidak terjadi kerancuan dan salah pengertian mengenai istilah dan terminologi dalam tesis ini, dipergunakan definisi operasional dari istilah-istilah tersebut sebagai berikut:

1. Afiliasi adalah:
 - a. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
 - b. hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut;
 - c. hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
 - d. hubungan antara perusahaan dan Pihak, baik langsung maupun tidaklangsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;

- e. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau
 - f. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.⁶
2. Anggota Bursa Efek adalah Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.⁷
 3. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.⁸
 4. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.⁹
 5. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum;¹⁰
 6. Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.¹¹

⁶ Indonesia (a), *Undang-Undang Tentang Pasar Modal*, UU No. 8, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 angka 1.

⁷ *Ibid.*, Pasal 1 angka 2.

⁸ *Ibid.*, Pasal 1 angka 4.

⁹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 5.

¹⁰ *Ibid.*, Pasal 1 angka 6.

¹¹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 7.

7. Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.¹²
8. Lembaga Kliring dan Penjaminan adalah Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa.¹³
9. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan Pihak lain.¹⁴
10. Menteri adalah Menteri Keuangan Republik Indonesia.¹⁵
11. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.¹⁶
12. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.¹⁷
13. Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.¹⁸

¹² *Ibid.*, Pasal 1 angka 8.

¹³ *Ibid.*, Pasal 1 angka 9.

¹⁴ *Ibid.*, Pasal 1 angka 10.

¹⁵ *Ibid.*, Pasal 1 angka 12.

¹⁶ *Ibid.*, Pasal 1 angka 13.

¹⁷ *Ibid.*, Pasal 1 angka 15.

¹⁸ *Ibid.*, Pasal 1 angka 17.

14. Perantara Pedagang Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain.¹⁹
15. Pernyataan Pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal oleh Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik.²⁰
16. Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi;²¹
17. Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah;²²
18. Pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.²³
19. Portofolio Efek adalah kumpulan Efek yang dimiliki oleh Pihak.²⁴
20. Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.²⁵

¹⁹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 18.

²⁰ *Ibid.*, Pasal 1 angka 19.

²¹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 21.

²² *Ibid.*, Pasal 1 angka 22.

²³ *Ibid.*, Pasal 1 angka 23.

²⁴ *Ibid.*, Pasal 1 angka 24.

²⁵ *Ibid.*, Pasal 1 angka 25.

21. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek.²⁶
22. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah organ perseroan yang memegang kekuasaan tertinggi dalam perseroan dan memegang segala wewenang yang tidak diserahkan kepada Direksi atau Komisaris.²⁷
23. Restrukturisasi adalah penataan kembali supaya struktur atau tatanannya baik.²⁸
24. Transaksi Bursa adalah kontrak yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek mengenai jual beli Efek, pinjam meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau harga Efek;²⁹
25. Wali Amanat adalah Pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang.³⁰
26. Pendiri adalah orang pribadi atau badan yang namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham (selanjutnya disebut DPS) Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut PT) atau tercantum dalam Anggaran Dasar (selanjutnya disebut AD) PT sebelum Pernyataan Pendaftaran yang diajukan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (selanjutnya disebut Bapepam) dalam rangka penawaran umum perdana (IPO) menjadi efektif. Termasuk dalam pengertian “pendiri” adalah orang pribadi atau badan yang menerima pengalihan saham dari pendiri karena: warisan, hibah yang memenuhi syarat Pasal 4 ayat (3) huruf a angka 2 UU No.

²⁶ *Ibid.*, Pasal 1 angka 26.

²⁷ Indonesia (b), *Undang-undang Tentang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN. No. 106 Tahun 2007, TLN. No. 4756, Bab I Ketentuan Umum, Pasal 1 angka 4.

²⁸ Tim Penyusun Kamus Pusat Bahasa, ed., *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2001), hal. 952.

²⁹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 28.

³⁰ *Ibid.*, Pasal 1 angka 30.

7/1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan UU No. 10/1994, dan cara lain yang tidak dikenakan Pajak Penghasilan pada saat pengalihan tersebut.³¹

27. Saham Pendiri adalah saham yang dimiliki oleh mereka yang termasuk kategori “pendiri” sebagaimana dimaksud diatas. Termasuk pengertian “saham pendiri” adalah: saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari kapitalisasi agio yang dikeluarkan setelah penawaran umum perdana (IPO), saham yang berasal dari pemecahan saham pendiri. Tidak termasuk dalam pengertian “saham pendiri” adalah: saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari pembagian dividen dalam bentuk saham, saham yang diperoleh pendiri setelah penawaran umum perdana (IPO) yang berasal dari pelaksanaan hak memesan efek terlebih dahulu (*right issue*), *waran*, obligasi konversi lainnya dan saham yang diperoleh pendiri perusahaan Reksa Dana.³²

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan tesis yang berjudul **“Analisis aksi korporasi perseroan terbatas dalam hal perikatan tentang hak untuk membeli dan hak untuk menjual saham setelah perseroan menjadi perseroan terbatas terbuka (Studi Kasus: PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk dan PT. Indika Energy Infrastructure)”**, agar dapat mempermudah memahami penulisan hukum ini, baik bagi penulis dalam melakukan penulisannya maupun bagi pembacanya, maka penulis menyusun pembahasannya terbagi dalam 4 (empat) bab. Setiap bab terbagi dalam beberapa sub bab yang lebih kecil, yaitu sebagai berikut:

³¹ Indonesia (c), *Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor: SE – 06/Pj.4/1997 tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek*, angka 2 huruf a, tanggal 20 Juni 1997.

³² *Ibid.*, angka 2 huruf b.

BAB 1. PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang permasalahan, pokok permasalahan yang akan diteliti, tujuan penelitian, metode penelitian, serta definisi operasional dan sistematika penulisan.

BAB 2. AKUISISI DAN OPSI SAHAM

Dalam bab ini akan diuraikan pengertian, tujuan, tahapan-tahapan pelaksanaan sampai dengan perlindungan hukum atas pihak-pihak yang terkait. Teori ilmu akuisisi ditinjau dari segi hukum dan ekonomi, perjanjian akuisisi dengan modifikasi opsi beli dan jual, akuisisi menurut peraturan hukum positif.

BAB 3. ANALISIS YURIDIS AKUISISI YANG DILAKUKAN PT. INDIKA ENERGY INFRASTRUCTURE TERHADAP PT. MITRABAHTERA SEGARA SEJATI DENGAN MENGGUNAKAN HAK OPSI.

Dalam bab ini dijelaskan profil dari perusahaan PT. Mitrabahtera Segara Sejati, Perjanjian Hak Opsi, perpajakan Perseroan, *Convertible Loan* Perseroan dan analisis dari perikatan yang telah dilaksanakan sebelum akuisisi terjadi. Juga dibahas tentang *Management Employee Stock Allocation* dan *Management Employee Stock Option Plan* dari Perseroan.

BAB 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini akan menjawab mengenai pokok permasalahan yang ditemukan dalam bab 1 serta mengambil kesimpulan atas hasil analisa pada bab 2 dan contoh kasus dari bab 3. Pada bab ini juga akan diuraikan mengenai saran yang ditemukan terhadap pokok permasalahan.

BAB II

AKUISISI DAN OPSI SAHAM

2.1 Akuisisi.

2.1.1 Definisi Akuisisi.

Akuisisi secara umum dapat dikatakan sebagai perbuatan memiliki harta benda tertentu.³³ Akuisisi yang dimaksud dalam hubungannya dengan perusahaan adalah suatu pengambilalihan kepentingan pengontrol (*controlling interest*) dalam perusahaan lain.³⁴ Tindakan hukum mengambil alih sebagian atau seluruh saham suatu perseroan tanpa melakukan pencabutan izin dan likuidasi dengan tujuan mengambil alih pengendalian. UUPT Pasal 1 angka 11 menyebutkan bahwa;

“pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.”

Lebih lanjut lagi disebutkan pada PP 27/1998 pada Pasal 1 angka 3, yaitu;

Pengambilalihan adalah 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.

³³ Henry Campbel Black. *Black's Law Dictionary*. 8th ed. (St. Paul Minnesota, West Publishing, 2004).

³⁴ Munir Fuady, *Hukum tentang Merger*, cet. 3, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2008), hal. 2.

Dalam penjelasan Pasal 1 angka 3 PP 27/1998 disebutkan, bahwa;

“Pengertian “sebagian besar” dalam hal ini meliputi baik lebih dari 50% (lima puluh perseratus) maupun suatu jumlah tertentu yang menunjukkan bahwa jumlah tersebut lebih besar daripada kepemilikan saham dari pemegang saham lainnya.”

Peraturan Bapepam dan Lembaga Keuangan non bank (selanjutnya disebut Bapepam-LK) Nomor: IX. H. 1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, memberikan definisi bahwa;

“Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, yang selanjutnya disebut Pengambilalihan, adalah tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, yang mengakibatkan perubahan Pengendalian Perusahaan Terbuka”.

Peraturan Bapepam-LK Nomor: IX. H. 1 angka 1 huruf d, memberikan definisi tentang Pengendali Perusahaan Terbuka adalah:

“Pengendali Perusahaan Terbuka, yang selanjutnya disebut Pengendali, adalah Pihak yang memiliki saham lebih dari 50% (lima puluh perseratus) dari seluruh saham yang disetor penuh, atau Pihak yang mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apapun pengelolaan dan/atau kebijaksanaan Perusahaan Terbuka.”

2.1.2 Bentuk-bentuk Akuisisi.

- I. Akuisisi atas obyeknya ada 2 (dua), yaitu;
 - a. Akuisisi atas obyek saham perseroan (*Stock Acquisition*), akuisisi yang dilakukan dengan cara membeli saham suatu perusahaan lainnya.
 - b. Akuisisi atas obyek aset perseroan (*Asset Acquisition*), akuisisi yang dilakukan dengan cara membeli aset dari perusahaan yang diakuisisi. Dalam hal ini, pembelian dilakukan atas aktiva atau pasiva perusahaan, yang pada akhirnya aset-aset tertentu dari perusahaan menjadi milik perusahaan yang mengakuisisi.

Dilihat dari akuisisi atas obyeknya, maka banyak juga perusahaan yang memilih untuk mengambil suatu perusahaan dengan cara membeli asetnya saja, dengan alasan sebagai berikut:

- a. Untuk menghindari kewajiban memikul utang yang tidak tercatat pada pembukuan perusahaan tersebut (*unrecorded liabilities*), yang secara terpaksa harus ditanggung dikarenakan utang tersebut selalu melekat terus sebagai kewajiban dari perusahaan tersebut, bila yang dibeli adalah saham perusahaan.
- b. Menghindari kewajiban melaksanakan perjanjian-perjanjian yang tidak diinginkan oleh pembeli, yang terpaksa harus dilaksanakan apabila yang diakuisi obyeknya saham perseroan, misalnya; perjanjian-perjanjian yang berkaitan dengan urusan ketenagakerjaan (perjanjian antara perusahaan dengan serikat pekerja) yang mengatur tentang masalah *social benefit* bagi para pekerja, perjanjian sewa atau perjanjian pembelian dan perjanjian-perjanjian lainnya.

Walaupun perjanjian pembelian atas obyek aset dapat dibuat dengan rumusan yang tidak terlalu rumit, tetapi ada tata cara atau prosedur yang cukup rumit yang harus dilaksanakan untuk menyelesaikan pembelian atas obyek aset perusahaan

tersebut, misalnya; yang menyangkut balik nama aset itu (*transferring title*) kepada pemilik yang baru, *roya* (pencoretan atau penghapusan), *roya parsial* (pencoretan atau penghapusan sebagian) atas hak-hak jaminan seperti hipotik dan hak tanggungan yang membebani aset tersebut bila ada dan hal-hal lainnya bila ada.

II. Akuisisi berdasarkan tujuannya ada 2 (dua) yaitu:

- a. Akuisisi Finansial, yaitu: akuisisi yang dilaksanakan dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan semata-mata bagi perusahaan yang melakukan akuisisi atau hanya untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari perusahaan yang diakuisisi.
- b. Akuisisi Strategis, yaitu: akuisisi yang dilaksanakan yang mempunyai tujuan untuk mengembangkan perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi, sehingga dapat tercipta sinergi positif diantara keduanya. Sinergi merupakan penggabungan dari dua faktor atau lebih yang dapat menghasilkan output yang lebih maksimal dibandingkan dengan hasil yang akan dihasilkan apabila perusahaan tersebut berjalan sendiri-sendiri atau masing-masing. Sehingga diharapkan bagi perusahaan yang melakukan akuisisi, setelah akuisisi dilaksanakan akan tercipta kekuatan yang lebih besar didalam menguasai pangsa pasar.

III. Akuisisi berdasarkan kekuasaan perusahaan.

a. Akuisisi internal.

Akuisisi yang dilakukan dalam lingkungan perusahaan yang mempunyai keterkaitan kepemilikan saham. Misalnya dilakukan antara induk perusahaan dengan anak perusahaan, dalam hal ini perusahaan induk mengakuisisi anak perusahaan yang masih dalam satu kelompok yang sama. Dalam sebuah

konglomerat didalamnya terintegrasi lebih dari satu perusahaan dan diantara perusahaan-perusahaan tersebut ada yang sehat serta menghasilkan laba yang besar tapi ada juga yang terus merugi sehingga perlu disubsidi oleh anggota perusahaan yang lainnya, di lain pihak dapat juga dilakukan terhadap perusahaan dalam konglomerat yang secara ekonomis sehat. Demi untuk memperkuat struktur perusahaan dapat dilakukan akuisisi internal, sehingga pada akhirnya akan diperoleh struktur perusahaan yang kuat secara ekonomis, misalnya dapat memperbesar atau memperkuat struktur modal perusahaan, karena dengan diakuisisinya suatu perusahaan dapat mempengaruhi perusahaan yang mengakuisisinya.

b. Akuisisi eksternal

Akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan yang lainnya tanpa ada keterkaitan kepemilikan saham sama sekali atau antara perusahaan yang mengakuisisi eksternal ini dapat dilakukan dengan pertimbangan tertentu, misalnya untuk menyelamatkan suatu perusahaan yang hampir bangkrut ataupun untuk memperkecil persaingan diantara sesama perusahaan ataupun untuk memperluas bidang usaha sesama perusahaan dengan bidang usaha secara berkelanjutan. Akuisisi seperti ini dilakukan dengan memperhitungkan aset (aktiva dan pasiva) perusahaan yang diakuisisi, agar sesuai dengan harga yang harus dibayar kepada pemilik saham perusahaan yang diakuisisi.

c. Berdasarkan tipologi (untuk memperluas proses produksi).

a) Akuisisi horizontal

Akuisisi yang dilakukan perusahaan yang mempunyai bidang usaha yang sama atau sejenis. Bahwa yang menjadi parameter dalam melakukan akuisisi ini harus mempunyai keterkaitan dengan barang yang dihasilkan oleh perusahaan yang akan mengakuisisi oleh perusahaan yang diakuisisi, misalnya sebuah perusahaan pemintalan sudah tentu akan mengakuisisi perusahaan yang juga

bergerak dalam bidang pemintalan, hal ini dilakukan untuk memperluas produksi barang sehingga dapat menghasilkan barang produksi yang optimal.

b) Akuisisi vertikal

Akuisisi yang dilakukan terhadap perusahaan yang dapat melanjutkan produksi barang perusahaan yang mengakuisisi. Untuk menciptakan keterkaitan produk barang dari hulu ke hilir antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Akuisisi vertikal dapat dilakukan dua arah, yaitu dapat dilakukan vertikal keatas (*up stream*) yaitu akuisisi oleh perusahaan penghasil bahan baku terhadap perusahaan penghasil barang jadi, dan dapat dilakukan vertikal kebawah (*down stream*) yaitu akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang memproduksi barang jadi terhadap perusahaan-perusahaan yang memproduksi bahan baku.

c) Akuisisi tipe campuran

Akuisisi yang dilakukan dengan mengakuisisi perusahaan-perusahaan yang mempunyai keterkaitan bidang usaha atau tidak mempunyai keterkaitan produk. Akuisisi seperti ini tidak mempertimbangkan menghasilkan barang yang sejenis atau melanjutkan produksi barang perusahaan yang mengakuisisi, tapi yang menjadi pertimbangan yaitu, semata-mata untuk melakukan diversifikasi produksi atau untuk menghasilkan berbagai macam barang, sehingga akuisisi ini dapat bersifat vertikal, horizontal, bahkan diagonal.

2.1.3 Motivasi yang melatarbelakangi akuisisi.³⁵

Menurut Sofyan A. Djalil ada sejumlah motivasi yang melatarbelakangi terjadinya akuisisi, yaitu:

1. Keinginan untuk turut bermain disalah satu bidang bisnis yang sulit dilakukan jika harus mendirikan perusahaan baru.
2. Kesempatan yang muncul karena adanya pemilik lama yang ingin mengundurkan diri dari perusahaan. Ini bisa terjadi karena konflik dengan sesama pemilik atau karena hal lainnya. Keinginan tersebut bertemu dipasar dan terjadilah jual beli.

³⁵ Sofyan A. Djalil, "Ketika Musim Akuisisi Tiba", *Warta Ekonomi* (No.51/VII, 13 Mei 1995), hlm 19-20.

3. Dalam rangka restrukturisasi finansial. Dengan kata lain, melakukan sinergi usaha. Hal ini yang banyak mendasari terjadinya akuisisi internal. Sebagai contoh perusahaan A yang mengalami kelebihan *cash flow* akan mengalihkan ke perusahaan yang kebetulan memiliki aset yang diperlukan oleh perusahaan A.
4. Menguasai perusahaan. Dengan mengambil alih perusahaan, seseorang atau badan hukum dapat melakukan segala hal, seperti merombak manajemen. Jika manajemennya buruk, perombakan manajemen harus segera dilakukan apalagi jika perusahaan memiliki prospek yang baik.

2.1.4 Metode pelaksanaan akuisisi.

Pengkategorian akuisisi dapat dilihat dari segi divestitur , yakni dengan melihat peralihan aset/saham/manajemen dari perusahaan target kepada perusahaan pengakuisisi. Untuk itu, akuisisi dapat diklasifikasikan kepada:

a. *Take over*³⁶

Take over adalah istilah umum untuk menggambarkan pengalihan pengendalian aset atau saham sebuah perusahaan oleh satu kelompok pemegang saham terhadap kelompok pemegang saham lain.³⁷

Dengan demikian, *take over* lebih menekankan pada penguasaan/pengontrolan manajemen dari suatu perusahaan yang diakuisisi. Seringkali *take over* dibedakan menjadi:

1. *Take over* bersahabat

Dalam hal ini *take over* dilakukan dengan baik-baik secara negosiasi.

2. *Hostile take over*

Hal ini terjadi jika pengambilalihan terjadi secara paksa oleh perusahaan yang berskala lebih besar dan kuat terhadap perusahaan yang lebih kecil dan lemah. Dengan *Hostile take over* ini dimasukkan sebagai suatu usaha untuk

³⁶ Munir Fuady (a), *op.cit.*, hlm. 99.

³⁷ Abdul Moin, *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*, cetakan 2, (Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, 2007), hlm. 11.

mengontrol manajemen dan perusahaan, yang dilakukan dengan menggunakan trik-trik bisnis, bahkan secara paksa.

b. *Freezeouts*³⁸

Freezeouts merupakan usaha-usaha dari pemegang saham mayoritas untuk memaksakan pemegang saham minoritas keluar dari perusahaan, yakni kehilangan statusnya sebagai pemegang saham minoritas. Dalam hubungan dengan akuisisi, *freezeouts* dilakukan setelah mayoritas pemegang saham diperusahaan target dikuasai/dibeli, maka selanjutnya dilakukan pemaksaan terhadap pemegang saham minoritas untuk keluar dari perusahaan target tersebut.

Maka dikenal dua tahap akuisisi, dimana pada tahap pertama adalah pengusaan saham mayoritas diperusahaan target, sementara tahap kedua merupakan paksaan terhadap pemegang saham minoritas untuk segera keluar dari perusahaan target tersebut. Dibeberapa negara, paksaan seperti ini dimungkinkan secara legal dengan syarat-syarat dan prosedur tertentu, seperti misalnya jika perusahaan yang mengakuisisi berhasil dan dapat menguasai 90% saham dari perusahaan target, perusahaan yang mengakuisisi dapat mendepak pemegang saham minoritas, dengan pemberian hak appraisal bagi pemegang saham minoritas.

c. *Squeezouts*³⁹

Sungguhpun antara *squeezouts* dan *freezouts* dalam praktik sering dipertukarkan, sebenarnya ada perbedaan. Jika pada *freezouts*, pemegang saham minoritas dipaksa keluar dari perusahaan dengan cara tertentu, sedangkan pada *squeezouts* tidak dipaksa secara langsung, tetapi mereka dibuat sedemikian rupa sehingga akhirnya pemegang saham minoritas keluar dari perusahaan dengan menjual semua sahamnya. Misalnya, dibuat keadaan tidak menyenangkan atau tidak menguntungkan secara finansial. Baik *freezouts* maupun *squeezouts* dapat dipakai sebagai metode bagi perusahaan dalam rangka *going private*.

d. *Management Buy Outs*⁴⁰

³⁸ Munir Fuady (a), *op.cit.*, hlm. 100.

³⁹ *Ibid.*, hlm. 102

⁴⁰ Abdul Moin, *Op.Cit.*, hlm. 211

Adalah sebuah perusahaan yang ditentukan secara bersama dalam suatu transaksi penjualan atau pembelian saham berkenaan dengan perlakuan dalam akuisisi, merger dan *take over* suatu perusahaan atau korporasi, dimana dalam praktiknya, terjadi karena kinerja korporasi bagus tetapi kekurangan modal. Karena itu pengalihan hanya terjadi pada kepemilikan saham sedangkan manajemen keseluruhan tetap berada pada para manajemen terdahulu.

e. *Leverage Buy Outs*⁴¹

Adalah tehnik penguasaan perusahaan dengan metode pinjaman atau utang yang digunakan pihak manajemen untuk membeli perusahaan lain. Terkadang suatu perusahaan target dapat dimiliki tanpa modal awal yang besar. Oleh karena itu, *leverage buy outs* merupakan pembelian perusahaan secara tunai tetapi uang tunai tersebut sebagian besar diperoleh dari pinjaman/hutang.

f. *Inbrens* saham⁴²

Bahwa sebenarnya *inbrens* saham hanya salah satu metode penyetoran saham kepada perusahaan oleh pemegang saham, dimana dalam hal ini saham tersebut disetor dengan pemberian saham perusahaan lain. Dengan demikian, setelah *inbrens* saham terjadi, maka perusahaan yang menerima penyetoran saham tersebut menjadi pemegang saham pada perusahaan lain.

g. *Share swap*⁴³

Share swap atau saling tukar saham adalah pertukaran saham antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, dimana saham semula berasal dari portepel, atau saham baru yang khusus dikeluarkan untuk tujuan *share swap* tersebut. Setelah transaksi *share swap* terlaksana, maka masing-masing perusahaan saling memegang saham satu sama lain.

⁴¹ *Ibid.*, hlm. 210

⁴² Munir Fuady (b), Hukum tentang Akuisisi, Take Over dan LBO, cet.1, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2004), hlm. 103.

⁴³ *Ibid.*, hlm.105

2.1.5 Metode Pelaksanaan akuisisi menurut UUPT dan PP 27/1998.

Pada pasal 1 angka 11 UUPT jo pasal 1 angka 3 PP 27/1998 menyebutkan dengan jelas bahwa akuisisi dikategorikan sebagai perbuatan hukum, artinya pelaksanaan akuisisi sepenuhnya harus dilakukan sesuai dengan hukum yang berlaku. Akuisisi yang dimaksud dalam UUPT adalah akuisisi saham, sehingga metode pelaksanaan akuisisi yang dijelaskan diatas dapat dilaksanakan semuanya, selama tidak melanggar pembatasan yang diatur dalam UUPT dan PP 27/1998, serta memperhatikan kepentingan pihak-pihak terkait. Dan mengenai cara pembayaran saham yang diambilalih, undang-undang tidak menentukan apakah dibayar dengan uang tunai, pinjaman, maupun saham dari perusahaan pengambilalih, dengan metode *leverage buy out*, *inbreng* saham, dan *share swap* dapat dilakukan.

Adapun mengenai bentuk akuisisi vertikal, horizontal, maupun konglomerat pada dasarnya tidak dilarang oleh UUPT dan PP 27/1998 namun pelaksanaannya dibatasi oleh ketentuan pasal 126 ayat (1) huruf c UUPT jo pasal 4 ayat (1) angka 2 PP 27/1998 yang menentukan bahwa pelaksanaan konsolidasi harus memperhatikan kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha. Artinya pelaksanaan konsolidasi merger tidak boleh menimbulkan terciptanya kondisi pasar yang bersifat monopoli, monopsoni, atau persaingan curang.⁴⁴

2.2 Opsi Saham.

2.2.1 Definisi Opsi.

Suatu kontrak antara 2 pihak dimana salah satu pihak (pembeli) memiliki hak (bukan kewajiban) untuk membeli atau menjual dari pihak lain (penjual) dari suatu aset tertentu pada harga yang telah ditetapkan pada waktu tertentu atau sebelum waktu tertentu. Oleh karena itu pihak penjual opsi hanya memiliki tanggung jawab atau kewajiban yang harus dipenuhinya apabila pembeli opsi melaksanakan haknya.

⁴⁴ Indonesia (a), *op.cit.*, pasal 126 ayat (1) huruf c jo Indonesia (c), *op.cit.*, pasal 4 ayat (1) angka 2

Opsi merupakan alat untuk memperoleh asuransi terhadap resiko yang dihadapi di pasar yang menjadi subjek kontrak opsi. Di lain sisi juga memberikan kesempatan kepada pembeli opsi untuk mengambil keuntungan dari terjadinya perubahan harga di pasar yang menguntungkan pembeli opsi.

Jenis Opsi.

Ada 2 macam opsi yaitu;

1. *Call option* (opsi call).

Memberikan pemiliknya hak untuk membeli suatu aset (saham) pada harga yang telah ditentukan dalam periode waktu yang telah ditentukan (pada atau sebelum waktu tertentu). Pembeli opsi call berharap harga saham akan meningkat sebelum opsi jatuh tempo (habis periode waktunya). Sehingga pembeli opsi call dapat membeli saham (mengekseskusi opsi) sesuai dengan jumlah yang tertera pada kontrak opsi. Kemudian menjual saham tersebut secepatnya di pasar saham dan kemudian mendapatkan keuntungan.

2. *Put option* (opsi put).

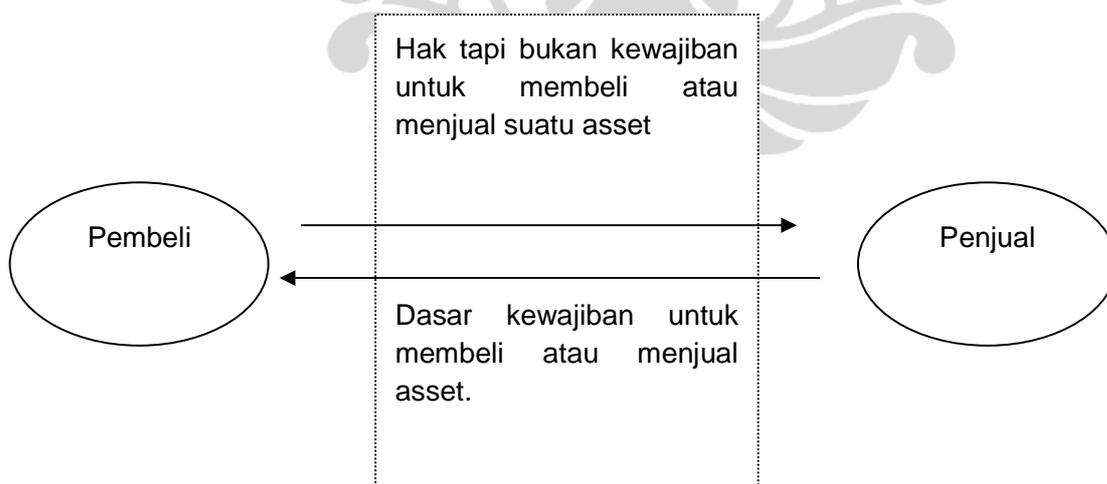
Memberikan pemiliknya hak untuk menjual suatu aset (saham) pada harga yang telah ditentukan dalam periode waktu yang telah ditentukan (pada atau sebelum waktu tertentu). Pembeli opsi put berharap harga saham akan turun sebelum opsi jatuh tempo (habis periode waktunya). Sehingga pembeli opsi put dapat menjual pada harga yang lebih tinggi daripada harga yang ada di pasar saat itu dan dapat menghasilkan keuntungan yang cepat (sebelum harga di pasar kembali naik). Faktor yang dapat mempengaruhi harga opsi adalah *strike price* (*exercise price*) yaitu; harga yang telah ditentukan sebelumnya. Ketika terjadi proses tawar menawar untuk membeli dan menjual opsi, tentunya telah disepakati harga *strike price* (harga yang telah ditentukan oleh kedua belah pihak, pada harga berapa kesepakatan harga yang menjadi acuan antara pembeli dan penjual opsi tersebut).

Universitas Indonesia

Opsi dapat digunakan untuk berspekulasi (mengambil lebih banyak risiko) bagi *risk taker* dan dapat digunakan untuk mengurangi resiko bagi *risk avert*. Kegunaan dari opsi di dalam bahasan ini adalah digunakan untuk sarana lindung nilai (*hedging*).

2.2.2 Kontrak Opsi Saham/KOS (*Option Contracts*).

Kontrak Opsi Saham (KOS) pada pengertian dasarnya adalah sama seperti penggunaan asuransi. Dimana untuk mendapatkan sejumlah uang pertanggungan dimasa yang akan datang, anda harus membayar sejumlah premi. Dengan Kontrak Opsi Saham, pemodal hanya perlu membayar premi tertentu untuk dapat memiliki atau menebus saham induk pada suatu periode tertentu. Bila saham induk naik atau turun, pemodal hanya perlu membayar sesuai harga tebus yang telah ditetapkan sebelumnya. Resiko yang didapat oleh pemilik opsi tidak lebih dari jumlah yang dibayarkan untuk opsi tersebut, namun keuntungan yang didapat secara teori tidak terbatas.



Opsi memiliki dua tipe dasar yaitu *American Options (American Style Option)* dan *European Options (European Style Option)*. Pada *American style*, opsi dapat dilaksanakan kapan saja antara waktu pembelian dan jatuh tempo (*expiration date*). Sedangkan pada *European style*, hak untuk membeli atau menjual pada harga *strike* hanya dapat dilaksanakan pada tanggal yang telah ditentukan. Kebanyakan opsi yang dijual dan yang paling banyak direkomendasikan adalah *American options*, hal tersebut dikarenakan adanya faktor fleksibilitas yang dimiliki oleh *American Options*, dimana opsi tersebut dapat diperdagangkan selama periode kontrak. Berbeda dengan *European Options*, yang hanya dapat dilaksanakan (*exercised*) pada saat jatuh tempo saja.

Kontrak Opsi Saham (KOS) yang diperjual belikan adalah hak beli atau hak jual. Terdapat dua macam opsi yang biasa diperdagangkan:

1. Opsi beli (*Call Option*).

Memberi hak kepada pemilik opsi untuk membeli saham pada harga tertentu per lembarnya selama jangka waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Opsi beli merupakan polis asuransi, yang melindungi investor dari tidak terkejutnya kenaikan harga saham yang mendadak.

Pembeli (*taker*) KOS diberi hak oleh penjual (*writer*) KOS untuk membeli saham induknya selama periode waktu tertentu.

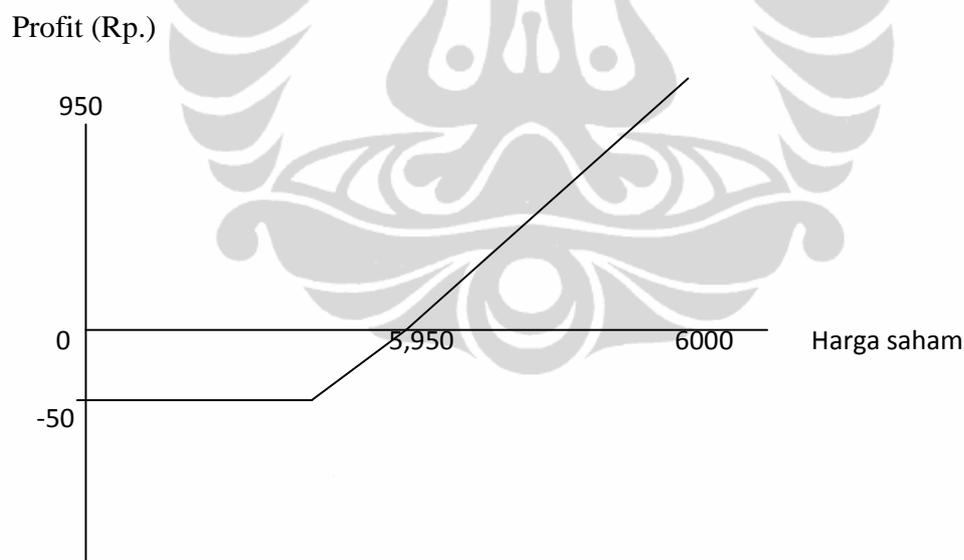
Contoh :

Misalkan grafik kecenderungan dan rata-rata bergerak menunjukkan bahwa lebih banyak pembeli memasuki bursa, sehingga harga saham bergerak naik dan investor ingin memastikan bahwa dia bisa membeli saham itu dengan harga yang lebih baik kalau harga saham itu naik.

Mari kita menggunakan contoh saham dengan harga Rp. 5,000,- per lembar hari ini. Investor akan menelepon pialangnya dan berkata bahwa dia ingin membeli opsi beli

guna membeli 1,000 lembar saham dengan harga Rp. 5,000,- per lembarnya. Investor mungkin membayar Rp. 50,- per lembar untuk opsi beli itu. Pembeli opsi harus membayar Rp. 50,- x 1,000 lembar = Rp. 50,000,-. Apabila harga saham naik menjadi Rp. 6,000,- per lembarnya. Maka, investor mendapatkan keuntungan dengan meng-*exercise call option* tersebut, yang telah dibeli sebelumnya pada harga Rp. 50,- per lembarnya. Maka harga pasar Rp. 6,000,- dikurangi harga tebus dan *premium call* sebesar Rp. 5,050,-. Sehingga ada selisih Rp 950,- per lembar saham. Investor akan mendapatkan keuntungan dari 1,000 lembar saham yang telah dibeli dengan menggunakan hak opsi tersebut, sehingga keuntungan yang didapat adalah: Rp. 950,- x 1,000 lembar = Rp. 950,000,-.

Sebaliknya, kalau saham itu tetap berada pada harga pasar Rp. 5,000,- per lembar atau lebih rendah, opsi itu akan habis masa berlakunya tanpa digunakan, atau istilah yang digunakan di kalangan pengguna opsi, dikenal dengan istilah “hangus”.



2. Opsi Jual (*Put Option*).

Merupakan suatu kontrak di mana pembeli KOS diberi hak oleh penjual KOS untuk menjual saham acuan (saham induk) dalam jumlah dan pada harga pelaksanaannya yang sudah ditentukan atau disepakati dan berlaku dalam periode waktu tertentu. Pihak penjual *put option* mempunyai kewajiban untuk membeli saham acuan (saham induk) dimaksud kepada pembeli *put option*. Karena pihak penjual telah menerima premi (harga premi atas penerbitan kontrak tersebut dihitung dari; harga saham yang sudah ditentukan dikurangi dengan harga saham pada saat itu, selisih harga yang sudah ditentukan dengan harga pasar pada saat itu adalah premi atau biaya dari kontrak opsi tersebut) atau harga *put option*-nya dari pembeli *put option* tersebut. Maksud dari transaksi ini adalah; harga jual suatu saham telah ditentukan sebelumnya, pihak pembeli put option telah mengasuransikan sahamnya, bahwa dalam periode waktu yang telah ditetapkan oleh kedua belah pihak (pembeli dan penjual *put option*) bahwa pihak pembeli *put option* mempunyai hak untuk menjual saham tersebut pada suatu harga yang telah ditentukan sebelumnya.

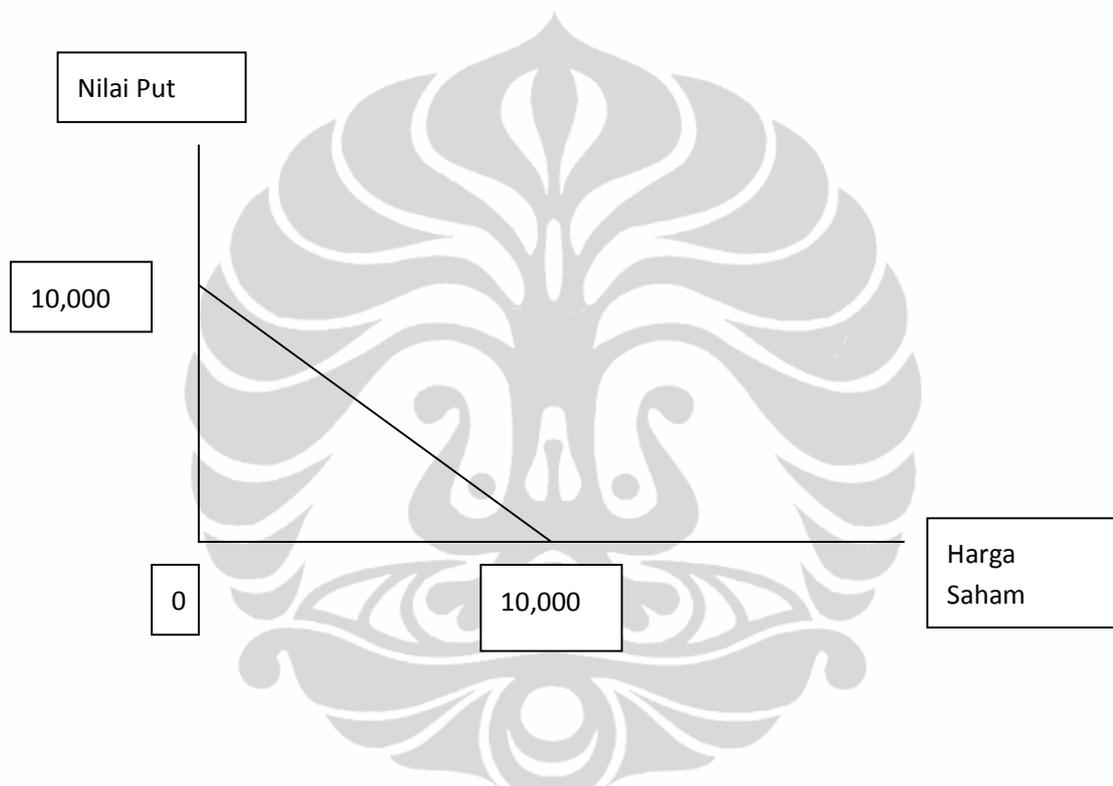
Contoh : misalkan seseorang menawarkan opsi put sebagai berikut.

Dengan membeli opsi put tersebut anda bisa menjual saham A kepada orang tersebut dengan harga Rp. 10,000,- per lembarnya pada satu bulan mendatang. Opsi tersebut akan dilaksanakan bila harga saham A pada saat jatuh tempo dibawah Rp.10,000,-. Pada saat harga saham A misalnya Rp. 8,000,-. Maka investor akan datang ke pihak yang menerbitkan opsi put tadi dan memintanya untuk membeli saham A yang anda miliki seharga Rp. 10,000,-. Karena harga saham A sekarang adalah sebesar Rp. 8,000,- maka sesaat sebelum opsi put di-*exercise*-kan, nilai opsi put tersebut adalah Rp. 2,000,- (yaitu selisih antara Rp. 10,000,- dengan Rp. 8,000,-). Sebaliknya pada saat harga saham di atas *exercise price*, maka nilai opsi put akan sama dengan nol.

Nilai Opsi put = *exercise price* – harga saham

Pada saat harga saham Rp. 2,000,- maka,

$$\begin{aligned} \text{Nilai Opsi Put} &= \text{Rp. } 10,000,- - \text{Rp. } 2,000,- \\ &= \text{Rp. } 8,000,-. \end{aligned}$$



Penentuan Klasifikasi Opsi (dilihat dari sisi Pembeli Opsi).

	<i>PUT OPTION</i>	<i>CALL OPTION</i>
<i>In-the-money</i>	Harga <i>Futures</i> < harga <i>strike</i>	Harga <i>Futures</i> > harga <i>strike</i>
<i>At-the-money</i>	Harga <i>Futures</i> = harga <i>strike</i>	Harga <i>Futures</i> = harga <i>strike</i>
<i>Out-the-money</i>	Harga <i>Futures</i> > harga <i>strike</i>	Harga <i>Futures</i> < harga <i>strike</i>

<i>Market Price</i>	<i>Call Option</i>	<i>Put Option</i>
91.25	<i>In-the-money</i> <i>Intrinsic value = 25 pts</i>	<i>Out-of-the-money</i> <i>Intrinsic value = 0 pts</i>
91.00	<i>At-the-money</i> <i>Intrinsic value = 0 pts</i>	<i>At-the-money</i> <i>Intrinsic value = 0 pts</i>
90.75	<i>Out-of-the-money</i> <i>Intrinsic value = 0 pts</i>	<i>In-the-money</i> <i>Intrinsic value = 25 pts</i>

(Contoh: harga acuan = 91).

Suatu opsi mempunyai nilai intrinsik adalah dengan mengatakan bahwa Opsi tersebut berada ‘ *in the money* ‘.

Suatu opsi tidak mempunyai nilai intrinsik atau harga strike-nya sama dengan harga futures (harga kontrak berjangka) disebut ‘ *at the money* ‘.

Suatu opsi tidak mempunyai nilai intrinsik, yaitu yang tidak menguntungkan bila di *exercise* disebut ‘ *out of the money* ‘.

Bila suatu opsi tidak mempunyai nilai intrinsik, maka premi sama dengan nilai waktunya.

2.2.3 Kombinasi Opsi.

Opsi Jual Beli (*Straddle atau Collar*).

Opsi jual beli merupakan perlindungan asuransi terakhir. Dalam istilah yang sangat sederhana, opsi jual beli adalah menempatkan opsi jual dan opsi beli di sekitar harga.

Sebagai contoh :

Kalau harga saham investor Rp. 5,000,- per lembar.

Harga premi Opsi beli = Rp. 200,-. Opsi beli di Rp. 5,200,-.

Harga premi Opsi jual = Rp. 200,-. Opsi jual Rp. 4,800,-.

Kalau harga pasar tiba-tiba naik menjadi Rp. 6,200,- per lembar. Investor mempunyai hak untuk membeli saham pada harga Rp. 5,200,-.

Kalau harga pasar turun menjadi Rp. 4,200,- per lembar. Investor mempunyai hak untuk menjual sahamnya pada harga Rp. 4,800,-.

Opsi jual beli digunakan untuk melindungi baik risiko dan peluang ketika harga naik maupun turun.

2.2.4 Faktor Penentu Nilai Option.

Ada enam faktor yang menentukan nilai suatu *option*, yaitu :

1. *Exercise Price* (Faktor yang menentukan *intrinsic value*).
2. Harga Saham.
3. Volatilitas (Fluktuasi pergerakan harga saham).
4. *Due date* (masa jatuh tempo).
5. *Interest rate* (tingkat suku bunga).

6. Dividen.

1. *Exercise Price*.

Bila faktor lainnya konstan. Maka, makin tinggi *exercise price* akan menyebabkan semakin rendah nilai dari suatu *Call Option* dan semakin tinggi nilai dari *Put Option*. Makin rendah *exercise price* akan menyebabkan nilai dari *Call Option* semakin tinggi dan semakin rendah nilai dari *Put Option*.

2. Harga Saham.

Dengan berdasarkan pada *exercise price* tertentu, nilai dari suatu *call option* akan bertambah sesuai dengan kenaikan dari harga saham. Di sisi yang lain, nilai dari *put option* akan bertambah sesuai dengan penurunan dari harga saham tersebut.

3. Volatilitas harga saham.

Bila faktor lainnya konstan. Semakin tinggi volatilitas dari harga saham akan menyebabkan semakin bernilai harga dari *put* atau *call option* tersebut. Disebabkan oleh ; semakin besarnya fluktuasi pergerakan harga saham akan menyebabkan semakin besarnya kemungkinan pemegang option akan melakukan *exercise*.

4. *Due date* (masa jatuh tempo).

Semakin lama masa jatuh tempo dari suatu *option* akan menyebabkan semakin tinggi nilai dari suatu *put* atau *call option* tersebut (sama dengan *warrant* pada saham biasa). Karena semakin dekat waktu jatuh tempo dari suatu option semakin kecil kemungkinannya bagi pemegang *option* untuk melakukan *exercise*.

5. *Interest Rate* (tingkat suku bunga).

Suku bunga bebas resiko.

Secara teoritis, jika suku bunga bebas resiko naik, *expected growth* perusahaan ikut naik sehingga harga saham akan naik. Harga saham yang naik akan meningkatkan *intrinsic value call option* dan menurunkan *intrinsic value* dari *put option*. Jadi, semakin tinggi tingkat suku bunga bebas resiko, semakin tinggi harga dari *call option* dan semakin rendah harga dari *put option*. Pada prakteknya, jika tingkat suku bunga bebas resiko naik, pada umumnya harga saham akan turun.

6. Dividen.

Pembayaran dividen akan mempunyai dampak negatif terhadap harga *call option* dan berdampak positif terhadap harga *put option*, bila faktor lainnya konstan. Hal ini disebabkan oleh harga saham yang disesuaikan (turun) dengan jumlah dividen bila saham tersebut telah ex-dividen. Akan tetapi, *exercise price* dari *put* dan *call option* tidak disesuaikan seperti harga saham. Karenanya, bila harga saham turun disebabkan ex-dividen, hal ini akan menguntungkan pemegang *put option* dan merugikan pemegang *call option*.

2.2.5 Saham Acuan KOS.

Tidak semua saham di BEI (Bursa Efek Indonesia) menjadi saham acuan KOS. Ada kriteria-kriteria yang harus diperhatikan oleh BEI seperti : nilai kapitalisasi pasar yang cukup besar, tingkat frekuensi perdagangan yang tinggi dan fluktuasi harga yang tinggi.

Ada 5 saham yang dipilih oleh BEI sebagai acuan perdagangan KOS yaitu:

Universitas Indonesia

Tabel contoh perhitungan WMA untuk saham PT. Bank Central Asia. Tbk.

Jam	Harga (Rp)	Volume (lot)	Harga x Volume	WMA (Rp)
09.30-09.38	3,500	6,000	21,000,000	
09.39-09.48	3,550	2,500	8,750,000	
09.49-09.55	3,600	5,000	18,000,000	
09.56-10.00	3,700	9,000	33,300,000	
10.00		22,500	81,050,000	3,600

$$\text{WMA} = \frac{\text{Rp. 81,050,000}}{22,500 \text{ lot}} = \text{Rp. 3,600,-}$$

WMA sangat penting bagi *taker call option* maupun *taker put option* bila hendak melaksanakan haknya (*exercise*) untuk suatu seri KOS.

2.2.7 Exercise (Strike) Price Pada Tiap Seri KOS.

Exercise (Strike) price adalah harga tebus atas suatu saham acuan KOS dan telah disepakati antara *writer* dan *taker* ketika terjadi kontrak (perdagangan) KOS. Agar mekanisme perdagangan KOS terlaksana secara teratur dan efisien, maka BEI menetapkan sebanyak 7 buah *strike price* untuk *call option* dan 7 buah *strike price* untuk *put option* pada setiap saham acuan KOS.

Harga penutupan saham acuan KOS pada satu hari bursa sebelumnya digunakan sebagai dasar untuk menentukan 7 buah *strike price* atas saham acuan KOS tersebut. Interval *strike price* tergantung daripada besarnya harga penutupan perdagangan hari bursa sebelumnya (*closing price*).

<i>Closing Price</i> hari bursa sebelumnya	Interval <i>Strike Price</i>
5.01 – 1,000	50
1,001 – 5,000	100
5,001 – 10,000	200
> 10,000	500

Contoh penentuan *Strike Price* untuk 5 saham acuan KOS berdasarkan harga penutupan hari bursa sebelumnya dan berlaku untuk 2 tipe KOS yaitu; *call option* dan *put option*.

Penjelasan	INDF	BBCA	HMSP	ASII	TLKM
<i>Closing Price</i> (Rp)	750	3,500	8,500	9,200	5,200
<i>Strike Price 1</i>	900	3,700	9,100	9,800	5,800
<i>Strike Price 2</i>	850	3,600	8,900	9,600	5,600

<i>Strike Price 3</i>	800	3,500	8,700	9,400	5,400
<i>Strike Price 4</i>	750	3,400	8,500	9,200	5,200
<i>Strike Price 5</i>	700	3,300	8,300	9,000	5,000
<i>Strike Price 6</i>	650	3,200	8,100	8,800	4,800
<i>Strike Price 7</i>	600	3,100	7,900	8,600	4,600

2.2.8 Cara-Cara mengakhiri Opsi.

Ada 3 cara untuk mengakhiri Opsi yaitu;

1. Melaksanakannya (*exercised*).
2. Meng-*offset*.
3. Membiarkannya jatuh tempo.

1. Cara *Exercise*.

Yang menentukan opsi akan di-*exercise* atau tidak hanyalah pembeli opsi. Bila suatu opsi akan di-*exercise*, maka pembeli ataupun penjual opsi keduanya akan menerima posisi kontrak berjangka. Mengambil contoh cara di Bursa Chicago (CBOT). Pertama pembeli harus memberitahukan rencana untuk meng-*exercise* opsinya kepada pialangnya. Kemudian pialang tersebut akan meneruskan pemberitahuan (*notice*) tersebut kepada lembaga kliring. *Exercise* ditangani pada malam itu juga, dimana lembaga kliring akan menetapkan posisi kontrak berjangka yang baru pada harga *strike* bagi pembeli opsi, dan pada saat yang sama Lembaga Kliring akan menentukan

posisi kontrak berjangka yang menjadi lawannya pada harga *strike* yang sama kepada nasabah yang dipilih secara acak (*random*) yang menjual opsi yang sama. Keseluruhan prosedur tersebut diselesaikan sebelum hari perdagangan berikutnya dibuka.

2. Cara *Offset*.

Ini adalah cara yang paling umum digunakan di dalam menutup posisi opsi. Caranya adalah dengan cara membeli 'put' atau 'call' yang sama dengan 'put' atau 'call' yang anda jual semula. Atau menjual 'put' atau 'call' yang sama dengan 'put' atau 'call' yang anda beli semula. Meng-*offset* opsi sebelum jatuh waktu merupakan satu-satunya cara bila anda ingin memperoleh nilai waktu yang tersisa, selain untuk menghindari risiko harus menerima posisi kontrak berjangka bila pada saat anda menjual opsi dan usaha untuk menghindari risiko apabila nantinya opsi yang anda jual akan di-*exercise*. Di dalam perdagangan opsi masalah likuiditas perdagangan opsi sering terjadi. Sering kali opsi menjadi tidak likuid pada saat anda ingin meng-*offset* opsi anda, terkadang pasar opsi yang bersangkutan tidak likuid (*illikuid*). Terutama bila opsi adalah 'out of the money' atau saat jatuh tempo semakin dekat.

3. Membiarkan Opsi Jatuh Tempo.

Tidak melakukan tindakan apapun atas posisi opsi yang anda miliki, dengan membiarkannya jatuh waktu. Meskipun demikian, bila pada saat jatuh waktu anda masih memegang Opsi 'in the money', maka lembaga kliring akan secara otomatis meng-*exercise* opsi tersebut. Kecuali anda menyampaikan pemberitahuan (*notice*) kepada Lembaga Kliring sebelum jatuh waktu.

2.2.9 Manfaat KOS Bagi Investor.

1. Memberikan fungsi lindung nilai (*hedging*) terhadap saham acuan (saham induk). KOS disini dapat memberikan perlindungan atas nilai investasinya.
2. Dengan dana yang lebih kecil atau sama, KOS dapat memberikan persentase keuntungan yang relatif lebih besar dari pada investasi jual beli di bursa saham pada umumnya.
3. Investor mempunyai pilihan alternatif investasi selain saham, *warrant* dan *right*.
4. Fleksibilitas waktu bagi investor, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasinya dengan tepat guna. Karena dengan membeli KOS, harga jual atau harga beli saham telah dikunci pada harga tertentu.
5. Sebagai instrumen investasi yang lain yang dapat memberikan tambahan pemasukan apabila investor ingin menerbitkan *call option* atas saham mereka, dimana investor dapat memperoleh premium dari penerbitan *call option*.
6. Strategi investasi bagi investor. Investor dapat meraih keuntungan pada setiap situasi pasar bila tepat memilih strategi pada saat pasar turun atau pasar dalam kondisi naik.

BAB III

Analisis Yuridis Akuisisi Yang Dilakukan PT. Indika Energy Infrastructure Terhadap PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk Dengan Menggunakan Hak Opsi.

I. PT. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk.

MBSS adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di negara RI dan berkedudukan di Jakarta Selatan.

Perseroan yang didirikan dengan nama PT. Mitrahaftera Segara Sejati, berdasarkan akta pendirian, telah mendapatkan status badan hukum berdasarkan pengesahan dari Menkumham melalui Surat Keputusan No. C2-10.152.HT.01.01 Tahun 1996 tanggal 06 November, didaftarkan pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Pusat di bawah No. 298/BH.09.05/X/1996 tanggal 30 Desember 1996 dan diumumkan dalam Berita Negara RI (selanjutnya disebut BNRI) No. 15 tanggal 12 Februari 1997, Tambahan No. 740 tahun 1997.

Akta Pendirian yang didalamnya terdapat Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan yaitu dengan akta-akta sebagai berikut ini:

1. Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 15 tanggal 6 Februari 2002, dibuat dihadapan Irawan Soerodjo, SH, Notaris di Jakarta, akta mana telah mendapat persetujuan dari Menkumham sesuai Surat Keputusan No. C-07178.HT.01.04.TH 2002 tanggal 26 April 2002, didaftarkan pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Jakarta Selatan di bawah No. 5534/RUB.09-05/X/2002 tanggal 14 Oktober 2002 dan diumumkan dalam BNRI No. 88 tanggal 01 November 2002, Tambahan No. 13405/2002. Akta ini menyetujui peningkatan modal dasar, modal ditempatkan dan modal disetor Perseroan.

Universitas Indonesia

2. Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 17 tanggal 31 Oktober 2007, dibuat dihadapan Meissie Pholuan, SH, Notaris di Jakarta, akta mana yang telah mendapat persetujuan dari Menkumhan sesuai Surat Keputusan No.C-03457.HT.01.04.TH.2007 tanggal 16 November 2007, serta telah diumumkan dalam BNRI No. 45 tanggal 5 Juni 2009, Tambahan No. 14773/2007. Akta ini menyetujui peningkatan modal dasar, modal ditempatkan dan modal disetor perseroan.
3. Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 50 tanggal 26 Februari 2008, dibuat dihadapan Meissie Pholuan, SH, Notaris di Jakarta, akta mana telah mendapat persetujuan dari Menkumham berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-20494.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 23 April 2008 dan didaftarkan pada Daftar Perseroan di bawah No. AHU-0030078.AH.01.09 Tahun 2008 tanggal 23 April 2008 dan diumumkan dalam BNRI No. 45 tanggal 5 Juni 2009, Tambahan No. 14774. Akta ini menyetujui penyesuaian seluruh anggaran dasar Perseroan dengan UUPT No. 40 Tahun 2007.
4. Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 20 tanggal 15 Januari 2009, dibuat dihadapan Meissie Pholuan, SH, Notaris di Jakarta, akta mana yang telah diberitahukan kepada Menkumham sesuai Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.10-01166 tanggal 2 Maret 2009, didaftarkan pada Daftar Perseroan di bawah No. AHU-0006969.AH.01.09 Tahun 2009 tanggal 2 Maret 2009 dan diumumkan dalam BNRI No. 45 tanggal 5 Juni 2009, Tambahan No. 404. Akta ini menyetujui pengeluaran sebagian saham simpanan/portofolio dalam Perseroan yang diambil, ditempatkan dan disetor oleh PT. Patin Resources.
5. Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 10 tanggal 22 Maret 2010, dibuat dihadapan Budi Kuntjoro, SH, Notaris di Jakarta, akta mana yang telah mendapat persetujuan dari Menkumham sesuai Surat Keputusan No. AHU-18407.AH.01.02 Tahun 2010 tanggal 12 April 2010 dan didaftarkan pada

Daftar Perseroan di bawah No. AHU-0027130.AH.01.09. Tahun 2010 tanggal 12 April 2010. Akta ini menyetujui perubahan tempat kedudukan Perseroan.

6. Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 16 tanggal 11 Juni 2010, dibuat di hadapan Meissie Pholuan, SH, Notaris di Jakarta, akta mana yang telah diberitahukan kepada Menkumham sesuai Surat Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.10-14978 tanggal 17 Juni 2010 dan didaftarkan pada Daftar Perseroan di bawah No. AHU-0045738.AH.01.09 Tahun 2010 tanggal 17 Juni 2010. Akta ini menyetujui pengeluaran sebagian saham simpanan/portofolio dalam Perseroan yang ditempatkan dan disetor oleh PT. Patin Resources.

Dalam rangka pelaksanaan Penawaran Umum Perdana, Perseroan mengubah anggaran dasarnya untuk disesuaikan dengan anggaran dasar perseroan terbuka dan sekaligus mengubah nama Perseroan menjadi PT. Mitrahahtera Segara Sejati Tbk, berdasarkan Akta No. 5 tanggal 2 Desember 2010, dibuat dihadapan Fathiah Helmi, SH, Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan dari Menkumham berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-57973.AH.01.02. Tahun 2010 tanggal 13 Desember 2010 dan didaftarkan pada Daftar Perseroan di bawah No. AHU-0089782.AH.01.09. Tahun 2010 tanggal 13 Desember 2010, serta telah diberitahukan kepada Menkumham berdasarkan Surat Menkumhan No. AHU-AH.01.10-00607 tanggal 6 Januari 2011 dan telah terdaftar dalam Daftar Perseroan No. AHU-0001492.ah.01.09. Tahun 2011 tanggal 6 Januari 2011.

Pada saat diterbitkannya Prospektus sebagai salah satu persyaratan untuk melakukan Penawaran Umum kepada publik. Struktur permodalan dan susunan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut:

Keterangan	Nilai Nominal Rp. 100,-/saham		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal	%
Modal Dasar	6.000.000.000	600.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:			
Inggrid Ade Sundari Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	18,0
Patricia Pratiwi Suwati Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	18,0
PT. Patin Resources	981.265.000	98.126.500.000	64,0
Jumlah	1.531.265.000	153.126.500.000	100,0
Saham dalam Portepel	4.468.735.000	446.873.500.000	

II. Penawaran Umum Perdana dan Pelaksanaan MESA.

Berdasarkan surat Bapepam-LK Nomor: S-3102/BL/2011 tanggal 25 Maret 2011, Pernyataan Pendaftaran Perseroan dalam rangka melakukan Penawaran Umum Perdana sebesar 175.000.000 (seratus tujuh puluh lima juta) Saham Biasa Atas Nama yang berasal dari Portepel dengan nilai nominal Rp. 100,- (seratus rupiah) setiap saham telah menjadi efektif.

Universitas Indonesia

Berdasarkan Keputusan Sirkuler Pemegang Saham Perseroan yang ditandatangani para pemegang saham pada tanggal 2 dan 3 Desember 2010, para pemegang saham Perseroan telah menyetujui pelaksanaan *Management* dan *Employee Stock Allocation* dalam rangka Penawaran Umum Perdana Perseroan dengan jumlah maksimal 10% (sepuluh persen) dari jumlah seluruh saham yang ditawarkan pada Penawaran Umum Perdana atau sebesar maksimal 17.500.000 (tujuh belas juta lima ratus ribu) saham. Proporsi alokasi saham untuk manajemen dan karyawan adalah manajemen sebesar 66,23% (enam puluh enam koma dua puluh tiga persen) dan karyawan sebesar 33,77% (tiga puluh tiga koma tujuh puluh tujuh persen).

Pihak-pihak yang dapat berpartisipasi dalam program MESA adalah:

1. Anggota Dewan Komisaris kecuali Komisaris Independen;
2. Anggota Direksi;
3. Karyawan yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - a. Karyawan tetap yang tercatat pada tanggal 31 Desember 2010;
 - b. Karyawan tetap yang tercatat pada saat program dilaksanakan;
 - c. Karyawan yang tidak memiliki sanksi administratif.

Berikut ini ketentuan-ketentuan mengenai pelaksanaan program MESA:

- a. Perseroan akan memberikan saham penghargaan secara cuma-cuma kepada peserta yang memenuhi persyaratan seperti tersebut diatas, atas nama masing-masing peserta pada tanggal distribusi saham dalam rangka Penawaran Umum Perdana. Pembayaran atas saham penghargaan menjadi beban Perseroan, dimana Perseroan akan melakukan pembayaran atas saham penghargaan ke rekening Penjamin Pelaksana Emisi Efek selambat-lambatnya pada hari kerja

Universitas Indonesia

kedua dalam Masa Penawaran. Jumlah saham penghargaan adalah sebesar 1,88% (satu koma delapan puluh delapan persen) dari total saham yang diterbitkan pada saat Penawaran Umum Perdana. Saham penghargaan yang diberikan dalam Program MESA akan dikenakan *Lock-Up* atau tidak dapat diperjualbelikan untuk jangka waktu 6 (enam) bulan terhitung sejak tanggal pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek. Saham penghargaan dicatatkan oleh Perseroan sebagai insentif kepada manajemen dan karyawan serta merupakan obyek Pajak Penghasilan Pasal 21.

- b. Perseroan akan menawarkan penjatahan pasti sebesar 8,12% (delapan koma dua belas persen) dari total saham yang diterbitkan pada saat Penawaran Umum Perdana kepada peserta yang memenuhi persyaratan tersebut diatas. Peserta yang menyetujui penawaran dapat membeli saham tersebut dengan membayar harga saham yang sama dengan harga Penawaran Umum Perdana. Saham penjatahan pasti (penawaran dalam periode *book-building*) tidak dikenakan *Lock-Up* dan karenanya dapat ditransaksikan pada saat saham Perseroan dicatatkan di Bursa Efek. Peserta wajib membayar penuh harga saham penjatahan pasti secara tunai pada saat melakukan pemesanan saham, selambat-lambatnya pada hari kerja kedua dalam Masa Penawaran. Saham penjatahan pasti tidak dikenakan pajak, namun bilamana di kemudian hari saham tersebut akan dijual, maka akan dikenakan pajak penjualan sesuai peraturan yang berlaku.

Hak kepesertaan dalam program MESA akan gugur apabila:

1. Karyawan berhenti bekerja dari Perseroan dalam periode *Lock-Up* kecuali apabila karyawan tersebut pensiun;
2. Apabila peserta terlibat perkara kriminal dalam kurun waktu periode *Lock-Up*;

Universitas Indonesia

3. Peserta menyerahkan hak kepesertaannya kepada Perseroan atas kemauan sendiri.

Apabila saham yang dipesan dalam program MESA kurang dari jumlah yang dialokasikan, maka sisanya akan ditawarkan kepada masyarakat dalam Penawaran Umum Perdana.

Program MESA akan dilaksanakan dan dilaporkan oleh Perseroan dengan mengikuti peraturan dan perundang-undangan yang berlaku.

Dengan terjualnya seluruh saham yang ditawarkan dalam Penawaran Umum Perdana ini, struktur permodalan dan susunan pemegang saham Perseroan antara sebelum dan setelah Penawaran Umum Perdana secara proforma akan menjadi sebagai berikut:

Keterangan	Sebelum Penawaran Umum Perdana dan Pelaksanaan MESA			Setelah Penawaran Umum Perdana dan Pelaksanaan MESA		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%
Modal Dasar	6.000.000.000	600.000.000.000		6.000.000.000	600.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:						
Ingrid Ade Sundari Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	18,0	275.000.000	27.500.000.000	16,1
Patricia Pratiwi Suwati Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	18,0	275.000.000	27.500.000.000	16,1
PT. Patin Resources	981.265.000	98.126.500.000	64,0	981.265.000	98.126.500.000	57,5
Masyarakat	-	-	-	157.500.000	15.750.000.000	9,2
Manajemen dan Karyawan (MESA)	-	-	-	17.500.000	1.750.000.000	1,0

Universitas Indonesia

Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1.531.265.000	153.126.500.000	100,0	1.706.265.000	170.626.500.000	100,0
Saham dalam Portepel	4.468.735.000	446.873.500.000		4.293.735.000	429.373.500.000	

III. Pelaksanaan Convertible Loan.

Pada tanggal 14 Juni 2010, Perseroan telah menandatangani *Investment Agreement* dengan Accion Capital Management Pte Ltd (selanjutnya disebut ACM) untuk penerbitan convertible loan dengan nilai pokok sebesar USD5.000.000 (setara dengan Rp. 44.620.000.000,- pada tanggal 30 September 2010) dimana ACM bertindak sebagai agen investor dan Accion Asia Growth Fund (selanjutnya disebut AAGF) sebagai investor awal yang tercantum dalam *Investment Agreement*.

Berdasarkan *Investment Agreement*, AAGF dapat mengalihkan *Convertible Loan* kepada pihak lain. Tanggal penerbitan *Convertible Loan* tersebut adalah sama dengan tanggal ditandatanganinya perjanjian. Pinjaman ini dapat dikonversi dengan nilai minimum kelipatan USD250.000 sampai maksimum USD5.000.000 yang dapat ditukarkan dengan 2.188.082 sampai 43.761.639 saham Perseroan. Harga konversi pada saat penandatanganan perjanjian tersebut adalah Rp.1.074,- per saham dengan nilai pertukaran mata uang asing tetap pada saat konversi yaitu sebesar Rp.9.400,- /USD. *Convertible Loan* akan jatuh tempo pada bulan Juli 2013 dan merupakan pinjaman tanpa bunga.

Dana yang diperoleh dari penerbitan *Convertible Loan* tersebut digunakan sebagai modal kerja Perseroan untuk kegiatan operasional.

Pada saat saham Perseroan tercatat di BEI, setiap investor berkewajiban untuk melakukan konversi semua nilai pokok *Convertible Loan* menjadi saham baru Perseroan, dengan ketentuan kapitalisasi pasar Perseroan diatas USD300.000.000 pada saat pencatatan. Apabila kapitalisasi pasar Perseroan kurang dari

USD300.000.000 pada saat pencatatan, maka investor tidak berkewajiban namun tetap memiliki hak untuk melakukan konversi hingga 8 Juli 2013. Yang dimaksud dengan investor dalam *Investment Agreement* termasuk AAGF sebagai investor awal dan pihak-pihak lain yang menerima pengalihan *Convertible Loan* dari AAGF.

AAGF merupakan dana kelolaan (*fund*) yang didirikan berdasarkan hukum Cayman Islands yang dikelola oleh ACM. AAGF melakukan aktivitas investasi di Asia Tenggara dengan fokus utama di Indonesia, Malaysia dan Singapura, serta China. ACM adalah perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum Singapura dan merupakan manajer investasi di bawah pengawasan *Monetary Authority of Singapore*. Perseroan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan ACM dan AAGF.

Apabila pemegang *Convertible Loan* melakukan konversi atas *Convertible Loan* menjadi saham setelah dilaksanakannya Penawaran Umum Perdana Perseroan, maka proforma struktur permodalan dan susunan pemegang saham Perseroan adalah sebagai berikut:

Keterangan	Setelah Penawaran Umum Perdana dan Pelaksanaan MESA, serta Sebelum Pelaksanaan <i>Convertible Loan</i>			Setelah Penawaran Umum Perdana, Pelaksanaan MESA dan Pelaksanaan <i>Convertible Loan</i>		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%
Modal Dasar	6.000.000.000	600.000.000.000		6.000.000.000	600.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:						
Ingrid Ade Sundari Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	16,1	275.000.000	27.500.000.000	15,7
Patricia Pratiwi Suwati Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	16,1	275.000.000	27.500.000.000	15,7

Universitas Indonesia

PT. Patin Resources	981.265.000	98.126.500.000	57,5	981.265.000	98.126.500.000	56,1
Masyarakat	157.500.000	15.750.000.000	9,2	157.500.000	15.750.000.000	9,0
Manajemen dan Karyawan (MESA)	17.500.000	1.750.000.000	1,0	17.500.000	1.750.000.000	1,0
Pemegang Convertible Loan	-	-	-	43.761.639	4.376.163.900	2,5
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1.706.265.000	170.626.500.000	100,0	1.750.026.639	175.002.663.900	100,0
Saham dalam Portepel	4.293.735.000	429.373.500.000		4.249.973.361	424.997.336.100	

IV. Option Agreement.

A. Keterangan Mengenai Option Agreement.

Dalam rangka pengembangan usaha Perseroan di masa yang akan datang, pemegang saham Perseroan merasa perlu untuk mencari mitra bisnis strategis yang dapat memberikan sinergi dan nilai tambah. Oleh sebab itu, pada tanggal 26 November 2010, para pemegang saham Perseroan telah menandatangani Option Agreement dengan PT. Indika Energy Tbk yang kemudian diubah dengan Addendum terhadap Option Agreement tertanggal 18 Februari 2011 antara PT. Patin Resources, Praticia Pratiwi Suwati Prasatya, Ingrid Ade Sundari Prasatya dan PT. Indika Energy Tbk (keduanya disebut dengan “Option Agreement”), dengan ketentuan-ketentuan penting antara lain sebagai berikut:

B. Pihak-pihak.

Pihak-pihak yang menandatangani Option Agreement adalah PT. Indika Energy Tbk dan PT. Patin Resources, Patricia Pratiwi Suwati Prasatya dan Ingrid Ade Sundari Prasatya (pihak “Para Penjual”). Pihak yang mempunyai hak untuk

melakukan pembelian adalah PT. Indika Energy Tbk atau PT. Indika Energy Infrastructure (pihak afiliasi dari PT. Indika Energy Tbk) (pihak “Pembeli”).

C. Obyek Transaksi.

Obyek transaksi dalam Option Agreement adalah saham-saham Perseroan yang mewakili 51% (lima puluh satu persen) dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh setelah Penawaran Umum Perdana Perseroan, dengan rincian Patricia Pratiwi Suwati Prasatya dan Ingrid Ade Sundari Prasatya menjual seluruh saham miliknya dan PT. Patin Resources menjual sebagian saham miliknya (“Saham Opsi”) sehubungan dengan dikeluarkannya sejumlah 175.000.000 (seratus tujuh puluh lima juta) saham dari portepel Perseroan dalam rangka Penawaran Umum Perdana ini, maka saham Perseroan yang dimiliki oleh PT. Patin Resources yang menjadi bagian dari Saham Opsi adalah sebanyak 342.513.586 (tiga ratus empat puluh dua juta lima ratus tiga belas ribu lima ratus delapan puluh enam) saham.

D. Mekanisme.

Pembeli atau afiliasinya memiliki hak untuk membeli Saham Opsi (“Opsi Beli”) dan Para Penjual memiliki hak untuk menjual kepada Pembeli atau afiliasinya Saham Opsi (“Opsi Jual”) dan oleh karenanya maka “Opsi Beli” dan “Opsi Jual” secara bersama-sama disebut sebagai “Hak Opsi”.

Option Agreement telah menimbulkan kewajiban kepada Pembeli untuk mengambilalih Saham Opsi dan kewajiban kepada Para Penjual untuk menjual Saham Opsi, mengingat dalam hal pelaksanaan Hak Opsi tidak dilaksanakan sampai dengan Hari Akhir Pelaksanaan, Pembeli diwajibkan untuk tetap mengambilalih Saham Opsi dan Para Penjual diwajibkan untuk tetap menjual Saham Opsi dengan menandatangani Akta Pengambilalihan oleh kedua belah pihak.

E. Harga.

Harga per Saham Opsi ditentukan dengan mengacu pada harga pasar saham Perseroan di Bursa Efek pada saat pelaksanaan Opsi Beli atau Opsi Jual, dengan ketentuan:

- Apabila pada setiap saat harga dari tiap Saham Opsi yang tercatat pada BEI lebih tinggi (dan termasuk) 5% (lima persen) dari harga Penawaran Umum Perdana, Pembeli akan melaksanakan Opsi Beli sebesar harga Penawaran Umum Perdana ditambah 5% (lima persen) dari harga Penawaran Umum Perdana (“Harga Maksimum Opsi”). Apabila Para Penjual akan melaksanakan Opsi Jual yang dimilikinya, maka harga pelaksanaan Opsi Jual tersebut adalah sebesar Harga Maksimum Opsi.
- Apabila pada setiap saat harga dari tiap Saham Opsi yang tercatat pada BEI lebih rendah (dan termasuk) 5% (lima persen) dari harga Penawaran Umum Perdana, Para Penjual akan melaksanakan Opsi Jual dengan harga pelaksanaan sebesar harga Penawaran Umum Perdana dikurangi 5% (lima persen) dari harga Penawaran Umum Perdana (“Harga Minimum Opsi”). Apabila Pembeli akan melaksanakan Opsi Beli yang dimilikinya, maka harga pelaksanaan Opsi Beli tersebut juga adalah sebesar Harga Minimum Opsi.

F. Jangka Waktu.

Option Agreement berlaku efektif sejak ditandatanganinya perjanjian hingga 180 (seratus delapan puluh) hari sejak tanggal pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek (“Hari Akhir Pelaksanaan”). Apabila sampai dengan Hari Akhir Pelaksanaan ternyata Opsi Beli atau Opsi Jual belum dilaksanakan oleh Pembeli ataupun Para Penjual, maka dengan timbulnya Hari Akhir Pelaksanaan tersebut, Opsi Beli atau Opsi Jual dianggap telah dilaksanakan dan selanjutnya Para Pihak akan menandatangani Akta Pengalihan terkait hal tersebut, dengan harga sesuai dengan harga penutupan Saham Opsi pada penutupan sesi perdagangan kedua di Bursa Efek

Universitas Indonesia

Indonesia (selanjutnya disebut, BEI) satu hari sebelum Hari Akhir Pelaksanaan dengan tunduk pada ketentuan Option Agreement mengenai harga pelaksanaan.

G. Syarat Pendahuluan Pelaksanaan Hak Opsi.

Berdasarkan perjanjian tersebut, syarat pendahuluan pelaksanaan Hak Opsi antara lain:

- Telah dicatatkannya saham Perseroan di Bursa Efek;
- Diperolehnya persetujuan dari pemegang saham Pembeli dan Perseroan;
- Seluruh persyaratan yang diwajibkan berdasarkan ketentuan yang berlaku telah dipenuhi;
- Persetujuan dari kreditur dan pelanggan Perseroan (apabila diperlukan) sehubungan dengan perubahan pemegang saham Perseroan.
- Pemegang saham Perseroan telah menandatangani perubahan anggaran dasar Perseroan yang telah disepakati oleh para pihak sebelum pencatatan Saham Opsi di Bursa Efek.

V. Struktur Permodalan dan Kelompok Usaha Perseroan Setelah Pelaksanaan *Option Agreement*.

Keterangan	Setelah Penawaran Umum Perdana, Pelaksanaan MESA dan Pelaksanaan <i>Convertible Loan</i> serta Sebelum Pelaksanaan <i>Option Agreement</i>			Setelah Penawaran Umum Perdana, Pelaksanaan MESA dan Pelaksanaan <i>Convertible Loan</i> dan Pelaksanaan <i>Option Agreement</i>		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%
Modal Dasar	6.000.000.000	600.000.000.000		6.000.000.000	600.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:						
Ingrid Ade Sundari Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	15,7	-	-	-
Patricia Pratiwi Suwati Prasatya	275.000.000	27.500.000.000	15,7	-	-	-
PT. Patin Resources	981.265.000	98.126.500.000	56,1	638.751.414	63.875.141.411	36,5
Masyarakat	157.500.000	15.750.000.000	9,0	157.500.000	15.750.000.000	9,0
Manajemen dan Karyawan (MESA)	17.500.000	1.750.000.000	1,0	17.500.000	1.750.000.000	1,0
Pemegang <i>Convertible Loan</i>	43.761.639	4.376.163.900	2,5	43.761.639	4.376.163.900	2,5
PT. Indika Energy Tbk atau afliasinya	-	-	-	892.513.586	89.251.358.600	51,0
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1.750.026.639	175.002.663.900	100,0	1.750.026.639	175.002.663.900	100,0
Saham dalam Portepel	4.249.973.361	424.997.336.100		4.249.973.361	424.997.336.100	

Universitas Indonesia

Pengendalian atas Perseroan beralih kepada PT. Indika Energy Tbk sejak PT. Indika Energy Tbk mempunyai kemampuan untuk menentukan pengelolaan dan/atau kebijaksanaan Perseroan melalui pengangkatan pengurus Perseroan yang menjabat saat ini dari calon-calon yang diajukan oleh PT. Indika Energy Tbk, berdasarkan Keputusan Sirkuler Pemegang Saham Perseroan tertanggal 30 November 2010 sebagaimana dinyatakan kembali dalam Akta Pernyataan Keputusan Sirkuler Pemegang Saham No. 5 tanggal 2 Desember 2010, dibuat dihadapan Fathiah Helmi, SH, Notaris di Jakarta.

Dengan dilaksanakannya transaksi penjualan Saham Opsi (yang termaktub dalam *Option Agreement*) kepada PT. Indika Energy Tbk atau afiliasinya setelah pencatatan saham Perseroan di BEI, maka tidak terjadi perubahan pengendalian pada Perseroan karena PT. Indika Energy Tbk telah mengendalikan Perseroan sejak pengangkatan pengurus Perseroan pada tanggal 30 November 2010, sebagaimana telah dijelaskan diatas.

VI. Pemberian Opsi Pembelian Saham Kepada Karyawan dan Manajemen.

Perseroan berencana untuk menjalankan program pemberian opsi pembelian saham kepada karyawan dan manajemen (MESOP) setelah dilaksanakan Penawaran Umum Perdana. Program tersebut dilaksanakan dengan tujuan sebagai berikut:

- a. Memberikan kesempatan kepada karyawan dan manajemen untuk ikut memiliki perusahaan melalui kepemilikan saham.
- b. Mendorong karyawan dan manajemen untuk meningkatkan motivasi dan prestasi serta mempertahankan karyawan dan manajemen yang berprestasi dalam Perseroan.

- c. Menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan karyawan atau manajemen kunci perusahaan serta memberikan motivasi kepada karyawan untuk mencapai target perusahaan.
- d. Program insentif bagi karyawan dan manajemen atas kinerja yang akan dicapai Perseroan dimasa yang akan datang (MESOP).

Berdasarkan Keputusan Sirkuler Pemegang Saham Perseroan yang ditandatangani para pemegang saham pada tanggal 2 dan 3 Desember 2010, para pemegang saham Perseroan telah menyetujui pelaksanaan *Management* dan *Employee Stock Option Plan* dengan jumlah maksimal 2% (dua persen) dari jumlah seluruh modal disetor Perseroan setelah Penawaran Umum Perdana dan setelah pelaksanaan *Convertible Loan*, atau maksimal 35.000.533 (tiga puluh lima juta lima ratus tiga puluh tiga) saham. Hak opsi pembelian saham yang dibagikan dalam program MESOP dapat digunakan oleh peserta untuk membeli saham baru Perseroan dengan harga yang akan ditetapkan dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Proporsi alokasi opsi untuk manajemen dan karyawan akan ditetapkan kemudian.

Pihak-pihak yang dapat berpartisipasi dalam program MESOP adalah:

1. Anggota Dewan Komisaris kecuali Komisaris Independen;
2. Anggota Direksi;
3. Karyawan yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - a. Karyawan tetap yang tercatat pada tanggal 31 Desember 2010;
 - b. Karyawan tetap yang tercatat pada saat program dilaksanakan;
 - c. Karyawan yang tidak memiliki sanksi administratif.

Perseroan akan menerbitkan hak opsi dalam 2 (dua) tahap, yaitu;

- a. Tahap pertama sebesar 50% (lima puluh persen) akan diterbitkan pada saat saham Perseroan dicatatkan di Bursa Efek;
- b. Tahap kedua sebesar 50% (lima puluh persen) akan diterbitkan pada ulang tahun pertama saham Perseroan dicatatkan di Bursa Efek.

Tahap pelaksanaan hak opsi:

- Hak opsi *vesting period* selama 12 (dua belas) bulan;
- Hak opsi memiliki umur selama 3 (tiga) tahun;
- Setelah berakhirnya *vesting period*, akan ditetapkan periode pelaksanaan (*window exercise*) sebanyak-banyaknya 2 (dua) kali per tahun selama umur opsi.

Peserta yang akan menggunakan hak opsi untuk membeli saham, wajib membayar secara penuh harga pelaksanaan dan biaya-biaya lainnya yang timbul dalam rangka pelaksanaan hak opsi tersebut. Saham hasil pelaksanaan opsi tidak dikenakan pajak, namun bilamana di kemudian hari saham tersebut akan dijual, maka akan dikenakan pajak penjualan sesuai peraturan yang berlaku.

Program MESOP akan dilaksanakan dan dilaporkan oleh Perseroan dengan mengikuti peraturan dan perundang-undangan yang berlaku.

Hak opsi yang belum digunakan untuk membeli saham akan gugur bilamana manajemen atau karyawan yang memilikinya berhenti bekerja karena sebab apapun, kecuali apabila yang bersangkutan memasuki masa pensiun dan atau meninggal dunia maka hak opsi dapat digunakan sampai dengan dibukanya periode pelaksanaan berikutnya.

Berikut ini adalah proforma stuktur permodalan dan susunan pemegang saham Perseroan apabila MESOP telah dilaksanakan:

Keterangan	Setelah Penawaran Umum Perdana, Pelaksanaan MESA, Pelaksanaan <i>Convertible Loan</i> dan Pelaksanaan <i>Option Agreement</i> , serta Sebelum Pelaksanaan MESOP			Setelah Penawaran Umum Perdana, Pelaksanaan MESA, Pelaksanaan <i>Convertible Loan</i> , Pelaksanaan <i>Option Agreement</i> serta Pelaksanaan MESOP		
	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp)	%
Modal Dasar	6.000.000.000	600.000.000.000		6.000.000.000	600.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:						
PT. Patin Resources	638.751.414	63.875.141.411	36,5	638.751.414	63.875.141.411	35,8
Masyarakat	157.500.000	15.750.000.000	9,0	157.500.000	15.750.000.000	8,8
Manajemen dan Karyawan (MESA)	17.500.000	1.750.000.000	1,0	17.500.000	1.750.000.000	1,0
Pemegang <i>Convertible Loan</i>	43.761.639	4.376.163.900	2,5	43.761.639	4.376.163.900	2,5
PT. Indika Energy Tbk atau afiliasinya	892.513.586	89.251.358.600	51,0	892.513.586	89.251.358.600	50,0
Manajemen dan Karyawan (MESOP)	-	-	-	35.000.533	3.500.053.300	2,0
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1.750.026.639	175.002.663.900	100,0	1.785.027.172	178.502.717.200	100,0
Saham dalam Portepel	4.249.973.361	424.997.336.100		4.214.972.828	421.497.282.800	

Universitas Indonesia

Bersamaan dengan pencatatan Saham yang berasal dari Penawaran Umum Perdana ini, serta dari hasil pelaksanaan *Convertible Loan*, yaitu sebesar 218.761.639 (dua ratus delapan belas juta tujuh ratus enam puluh satu ribu enam ratus tiga puluh sembilan) Saham Biasa Atas Nama atau 12,5% (dua belas koma lima persen) dari modal ditempatkan dan disetor penuh setelah Penawaran Umum Perdana serta setelah pelaksanaan *Convertible Loan*, maka Perseroan juga akan mencatatkan seluruh Saham Biasa Atas Nama pemegang saham sebelum Penawaran Umum Perdana sebesar 1.531.265.000 (satu miliar lima ratus tiga puluh satu juta dua ratus enam puluh lima ribu) saham atau 87,5% (delapan puluh tujuh koma lima persen) dari modal ditempatkan dan disetor penuh setelah Penawaran Umum Perdana serta Pelaksanaan *Convertible Loan*. Dengan demikian, jumlah saham yang akan dicatatkan oleh Perseroan di BEI adalah sebesar 1.750.026.639 (satu miliar tujuh ratus lima puluh dua puluh enam ribu enam ratus tiga puluh sembilan) saham, atau sebesar 100% (seratus persen) dari jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh sesudah Penawaran Umum Perdana ini.

Perseroan tidak bermaksud untuk mengeluarkan atau mencatatkan saham lain dan/atau efek lain yang dapat dikonversi menjadi Saham kecuali pelaksanaan *Convertible Loan* dan MESOP dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal Penawaran Umum Perdana ini menjadi efektif.

VII. Perpajakan.

Terkait dengan peraturan perundang-undangan tentang perpajakan di Indonesia sehubungan dengan kasus yang diangkat dalam tesis ini, maka penulis memberikan alur peraturan yang berlaku dari awal sampai dengan sekarang, adalah sebagai berikut:

1. Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 23 Desember 1994.⁴⁵
2. Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor: 81/KMK.04/1995 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 6 Februari 1995.⁴⁶
3. Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor: SE-07/Pj.42/1995 Tentang Pengenaan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek (Seri PPh Umum Nomor 3), tertanggal 21 Februari 1995.⁴⁷
4. Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 29 Mei 1997.⁴⁸

⁴⁵ Indonesia (d), *Peraturan Pemerintah* Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 23 Desember 1994.

⁴⁶ Indonesia (e), *Keputusan Menteri Keuangan RI* Nomor: 81/KMK.04/1995 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 6 Februari 1995.

⁴⁷ Indonesia (f), *Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak* Nomor: SE-07/Pj.42/1995 Tentang Pengenaan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek (Seri PPh Umum Nomor 3), tertanggal 21 Februari 1995.

⁴⁸ Indonesia (g), *Peraturan Pemerintah* Nomor 14 Tahun 1997 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 29 Mei 1997.

5. Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor: 282/KMK.04/1997 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 20 Juni 1997.⁴⁹
6. Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor: SE-06/Pj.4/1997 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 20 Juni 1997.

Dari alur peraturan-peraturan tersebut diatas, didapat bahwa pemerintah RI memberikan insentif perpajakan pada perusahaan-perusahaan yang ingin melakukan Penawaran Umum Perdana Saham melalui Bursa Efek. Hal ini terjadi dengan ditetapkannya PP No. 14/1997 tentang perubahan atas PP No. 41/1994 tentang pajak penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di Bursa Efek tertanggal 29 Mei 1997. Pada PP No. 14/1997 yang isinya merubah tarif pajak penghasilan bagi pemegang saham pendiri perusahaan bagi yang ingin melakukan Penawaran Umum Perdana Saham melalui Bursa Efek dari tarif sebelumnya 5% (lima persen) untuk pemegang saham pendiri dirubah menjadi 0,5% (nol koma lima persen). Kemudian, untuk selanjutnya atas transaksi penjualan saham pendiri yang dilakukan di bursa efek hanya dikenakan Pajak Penghasilan 0,1% (nol koma satu persen).

Pengenaan Pajak Penghasilan atas Penghasilan Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, telah diatur sebagai berikut:

1. Atas penghasilan yang diterima atau diperoleh orang pribadi dan badan dari transaksi penjualan saham di Bursa Efek dipungut Pajak Penghasilan sebesar 0,1% (nol koma satu persen) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan dan bersifat final. Pembayaran dilakukan dengan cara pemotongan oleh

⁴⁹ Indonesia (h), *Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor: 282/KMK.04/1997 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, tertanggal 20 Juni 1997.*

penyelenggara Bursa Efek melalui perantara pedagang efek pada saat pelunasan transaksi penjualan saham.

2. Pemilik Saham pendiri dikenakan tambahan Pajak Penghasilan Final sebesar 0,5 (nol koma lima persen) dari nilai saham Perseroan pada saat Penawaran Umum Perdana. Penyetoran tambahan Pajak Penghasilan final dilakukan oleh Perseroan atas nama pemilik saham pendiri dalam jangka waktu selambat-lambatnya 1 (satu) bulan setelah saham diperdagangkan di Bursa Efek.
3. Namun apabila pemilik saham pendiri tidak bermaksud untuk membayar tambahan pajak penghasilan final di atas, maka pemilik saham pendiri terhutang pajak penghasilan atas Capital Gain pada saat penjualan saham pendiri. Penghitungan Pajak Penghasilan tersebut sesuai dengan tarif umum sebagaimana dimaksud dalam pasal 17 Undang-undang No. 36 tahun 2008.

VIII. Perikatan.

Pada tanggal 26 November 2010, Patricia Pratiwi Suwati Prasatya, Ingrid Ade Sundari Prasatya dan PT. Patin Resources ketiganya merupakan para pemegang saham Perseroan (“Para Pemegang Saham Penjual”) dan PT. Indika Energy Tbk (“Indika”) telah menandatangani *Option Agreement* sebagaimana diubah dengan *Addendum* terhadap *Option Agreement* tanggal 18 Februari 2011 (“*Option Agreement*”).

Dimana para pihak dalam *Option Agreement* mengatur antara lain:

1. Indika atau afiliasinya memiliki hak opsi untuk membeli (“Opsi Beli”) dari Para Pemegang Saham Penjual; dan
2. Para Pemegang Saham Penjual memiliki hak untuk menjual (“Opsi Jual”) kepada Indika atau afiliasinya.

Universitas Indonesia

Sejumlah saham-saham milik Para Pemegang Saham Penjual yang mewakili 51% (lima puluh satu persen) dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dalam Perseroan setelah Penawaran Umum Perdana (“Saham Opsi”).

Pelaksanaan Opsi Beli dan Opsi Jual (“Pelaksanaan Opsi”) tersebut dapat dilakukan sejak tanggal penandatanganan *Option Agreement* sampai dengan 180 (seratus delapan puluh) hari setelah pencatatan saham Perseroan pada BEI (“Hari Akhir Pelaksanaan”). Apabila sampai dengan Hari Akhir Pelaksanaan, Pelaksanaan Opsi belum dilakukan oleh para pihak, Pelaksanaan Opsi dianggap telah dilaksanakan dan para pihak akan menandatangani Akta Pengalihan dengan harga yang telah disepakati para pihak dalam *Option Agreement*. Indika akan menggunakan PT. Indika Energy Infrastructure (“IEI”) untuk mengambilalih Saham Opsi tersebut.

Atas dasar perjanjian yang dibuat oleh para pihak tersebut, yaitu; *Option Agreement* dan *Addendum Option Agreement*, telah menimbulkan kewajiban yang melekat kepada Indika untuk mengambilalih Saham Opsi dan kewajiban kepada Para Pemegang Saham Penjual untuk menjual Saham Opsi. Bila dalam hal periode waktu Pelaksanaan Opsi tidak dilaksanakan sampai dengan Hari Akhir Pelaksanaan, maka para pihak, yaitu; Indika diwajibkan untuk tetap mengambilalih Saham Opsi dan Pemegang Saham Penjual diwajibkan untuk tetap menjual Saham Opsi dengan menandatangani Akta Pengambilalihan oleh para pihak.

Pelaksanaan Opsi, setelah Perseroan menjadi perusahaan terbuka, akan mengakibatkan peralihan Saham Opsi kepada IEI. Namun, hal tersebut tidak akan menyebabkan IEI terkena kewajiban Penawaran Tender disebabkan dengan alasan-alasan sebagai berikut;

- a. Dengan pengangkatan wakil-wakil dari pihak Indika sebagai anggota Direksi dan Komisaris Perseroan, sebagaimana dijelaskan dalam Surat Pernyataan tertanggal 2 Februari 2011 yang diterbitkan Perseroan dan Surat Pernyataan tertanggal 7 Februari 2011 yang diterbitkan Indika dan didukung oleh penandatanganan *Option Agreement* sebelum Penawaran Umum Perdana

Universitas Indonesia

Saham dilakukan. Telah terjadi perubahan pengendali dalam Perseroan walaupun secara formil belum terpenuhi dikarenakan saham beralih pada masa yang akan datang, tetapi secara materil dapat diasumsikan bahwa pengendalian telah beralih dari Pihak Penjual kepada Pihak Pembeli walaupun eksekusi Jual Beli belum dilaksanakan, hal tersebut disebabkan atas; pada saat diangkatnya wakil-wakil dari pihak Indika tersebut, didukung dengan Keputusan Sirkuler Pemegang Saham Perseroan tertanggal 30 November 2010 sebagaimana dinyatakan kembali dalam Akta No. 5/2010. Tindakan ini dapat dipersamakan dengan Perjanjian Pengikatan Jual Beli (“PPJB”) dalam jual beli tanah atau tanah dan bangunan, dimana walaupun Akta Jual Beli belum dilaksanakan, tetapi PPJB sudah mengikat para pihak bahwa akad Jual Beli harus dilaksanakan (walaupun hak atas obyek belum beralih).

- b. Indika sudah berperan serta dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan pengelolaan dan atau kebijaksanaan manajemen Perseroan sebelum efektifnya Penawaran Umum Saham Perdana Perseroan. Maka, ketika saat Saham Opsi efektif beralih kepada Indika, hal tersebut tidak menyebabkan terjadinya perubahan pengendalian dalam Perseroan. Dikarenakan Indika telah memiliki kemampuan mengendalikan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam kualifikasi sebagai Pengendali, yang didefinisikan dalam angka 1 butir d Peraturan Bapepam-LK Nomor. IX.H.1, tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-259/BL/2008 tanggal 30 Juni 2008 (“Peraturan IX.H.1”), yaitu; pihak yang mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apapun pengelolaan dan/atau kebijaksanaan perusahaan terbuka.

Berdasarkan uraian diatas, dengan asumsi bahwa Pelaksanaan Opsi terjadi secara sah dan nyata sesuai ketentuan *Option Agreement* yang telah ditandatangani sebelum Penawaran Umum Perdana dan IEI merupakan pihak yang dikendalikan oleh Indika baik secara langsung maupun secara tidak langsung, peralihan Saham Opsi tersebut tidak mengakibatkan IEI menjadi Pengendali Baru Perseroan sehingga tidak

Universitas Indonesia

diwajibkan untuk melakukan Penawaran Tender sebagaimana ditentukan dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.H.1.

BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan.

- A. Keabsahan dari perikatan yang dibuat Perseroan dengan Pihak Pembeli Saham Perseroan, yaitu; perjanjian *Option Agreement* dan *Addendumnya* untuk menghindari Penawaran Tender terhadap pemegang saham minoritas independen di pasar modal ketika Perseroan sudah menjadi perusahaan terbuka, menurut regulator dalam hal ini Bapepam-LK adalah dibenarkan. Dikarenakan regulator tidak mempermasalahkan hal tersebut.
- B. Tindakan Perseroan merubah bentuk perseroan dari Perseroan tertutup menjadi Perseroan terbuka, untuk mengecilkan pembayaran pajak pemegang saham pendiri terhadap *Capital Gain* atas saham pendiri tersebut. Ternyata, dibenarkan secara peraturan perundang-undangan. Perseroan dalam hal ini memanfaatkan insentif yang diberikan oleh pemerintah kepada perusahaan-perusahaan yang akan melepas sahamnya di pasar modal.
- C. Akibat hukum dari dibuatnya perjanjian hak opsi saham oleh Para Pemegang Saham pendiri dengan calon pemegang saham pengendali baru Perseroan terhadap pihak ketiga. Pihak ketiga disini dapat merupakan masyarakat yang akan membeli saham Perseroan pada Penawaran Umum Saham Perseroan atau investor yang membeli saham Perseroan di pasar sekunder (setelah tercatat di Bursa Efek) tetapi pembelian saham Perseroan tersebut terjadi sebelum transaksi jual beli saham atas dasar hak opsi antara Para Pemegang Saham pendiri perseroan dengan IEI belum dilaksanakan (di-*exercised* atau di-*crossing* di pasar sekunder) atau persetujuan dari kreditur dan pelanggan Perseroan (apabila di kontrak kerja antara Perseroan dengan pelanggan atau krediturnya memasukkan pasal persetujuan apabila terjadi perubahan pemegang saham Perseroan harus mendapat persetujuan dari kreditur atau pelanggan Perseroan).

Universitas Indonesia

Tidak terdapat permasalahan dari sisi masyarakat, investor pasar modal, kreditur ataupun para pelanggan Perseroan atas perikatan yang telah dibuat oleh para pemegang saham pendiri Perseroan dengan IEI.

4.2 Saran.

- A. Penulis melihat bahwa apa yang dilakukan oleh pemegang saham pendiri saham Perseroan didalam melakukan penjualan sahamnya terhadap akuisisi saham mereka oleh pihak IEI adalah suatu langkah yang sangat cerdas, dikarenakan dapat menghemat pajak penghasilan atas *capital gain* yang sangat besar. Dimana tarif pajak tertinggi bagi Wajib Pajak orang pribadi dalam negeri menurut pasal 17 Undang-undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan adalah; 30% (tiga puluh persen) dan Wajib Pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap adalah; sebesar 28% (dua puluh delapan persen). Dibandingkan dengan pajak penghasilan yang dibayarkan atas penjualan saham pendiri tersebut di bursa efek yang hanya 0,5% (setengah persen) ditambah pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa efek yang tarifnya 0,1% (nol koma satu persen).
- B. Seharusnya regulator pasar modal membuat aturan yang tegas dan tertulis tentang peraturan bahwa akusisi yang dilaksanakan dengan menggunakan hak opsi, terbebas dari aturan penawaran tender di bursa efek. Ini harus diperjelas dan dipertegas oleh aturan hukum positif pasar modal, apabila mengambil contoh PPJB dalam hal tanah, serta tanah dan bangunan. Hak milik belum beralih ketika PPJB ditandatangani, artinya bahwa hak milik akan beralih ketika Akta Jual Beli telah ditandatangani. Kejadian atas jual beli saham PT. Mitrabahtera Segara Sejati Tbk dengan menggunakan hak opsi yang dapat terhindar dari kewajiban penawaran tender, akan menjadi preseden atau acuan bagi *stakeholders* pasar modal Indonesia di masa yang akan datang.

DAFTAR REFERENSI

A. Buku

- Anoraga, Panji dan Piji Pakarti *Pengantar Pasar Modal*. Cet. III. Jakarta : Rineke Cipta, 2008.
- Campbel, Henry Black. *Black's Law Dictionary*. 8th ed. St. Paul Minnesota: West Publishing, 2004.
- Creswell, John W. *Research Design, Qualitative & Quantitative Approaches*, Alih bahasa Nur Khabibah. Jakarta: KIK Press, 2002.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy Akhrudin. *Pasar Modal Di Indonesia*. Cet. III. Jakarta : Salemba Empat, 2008.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern*. Cet II. Bandung: Citra Aditya Bakti : 2001.
- _____. *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law & Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti: 2002.
- _____. *Perseroan Terbatas Paradigma Baru*. Bandung: Citra Aditya Bakti: 2003.
- _____. *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*. Bandung: CV Utomo: 2005.
- _____. *Hukum Tentang Akuisisi, Take Over Dan LBO*. Cet III. Bandung: Citra Aditya Bakti: 2008.
- Kansil C.S.T. *Pokok-Pokok Hukum Perseroan Terbatas Tahun 1995*. Cet. 1. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1996.
- Ibrahim, Johnny. *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Cet. III. Malang : Bayumedia Publishing, 2007.
- Mamudji, Sri, et al. *Metode Penelitian Dan Penulisan Hukum*. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Nasarudin, M dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Cet. IV. Jakarta : Kencana, 2007.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta : UI Press, 2007.

_____ dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004.

Widjaja. Gunawan. *Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham*. Cet. I. Jakarta: Praninta Offset, 2008.

B. Artikel, Jurnal dan Karya Ilmiah

Yuhassarie, Emmy dan Tri Harnowo. “*Conflict of Interest on Corporate and Professional Practices.*” *Workshop Terbatas Merchantille Athletic Club*, 26-27 Maret 2002. Cet. 2. Jakarta: Pelikan 18, 2002.

Harnowo, Tri. “*Conflict of Interest Dalam Praktek Perusahaan dan Profesional.*” *PPH Newsletter Kajian Hukum Ekonomi dan Bisnis*. No. 49 (Juni 2002): 15.

C. Peraturan Perundang-Undangan

Indonesia. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek)*. Diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio. Cet. 8. Jakarta: Pradnya Paramita, 1983.

Indonesia. *Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas*. No. 40 Tahun 2007, LN No. 106 Tahun 2007, TLN No. 4756.

Indonesia. *Undang-Undang Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995. LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608.

Indonesia. *Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek*.

Indonesia. *Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek*.

Indonesia. *Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 81/KMK.04/1995 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek*.

Indonesia. *Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 282/KMK.04/1997 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek*.

Universitas Indonesia

Indonesia. *Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor: SE-07/Pj.42/1995 Tentang Pengenaan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek (Seri PPh Umum Nomor 3).*

Indonesia. *Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor: SE – 06/Pj.4/1997 tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek.*

Indonesia. *Peraturan Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.* Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. IX. H. 1, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-259/BL/2008.

Indonesia. *Peraturan Tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham.* Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal No. IX. I. 1.

Indonesia. *Peraturan Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik.* Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal No.X.K. 1.

Indonesia. *Peraturan Tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.* Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal No. X. K. 4.

Bursa Efek Jakarta, BEJ Nomor II A *Tentang Perdagangan Efek.* Kep-307/BEJ/12-2006.

D. Internet

Metode Penelitian. “<http://metodpen.blogspot.com/2007/09/17/2>”. Diakses 8 Januari 2012.

PERATURAN PEMERINTAH PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 41 TAHUN 1994
TENTANG
PAJAK PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang:

- a. bahwa berdasarkan Pasal 4 ayat (1) Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan, sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994, penghasilan dari transaksi penjualan saham merupakan Objek Pajak Penghasilan;
- b. bahwa orang pribadi atau badan yang menerima atau memperoleh penghasilan dari transaksi penjualan saham wajib melunasi Pajak Penghasilan atas penghasilan tersebut;
- c. bahwa untuk meningkatkan kepatuhan Wajib Pajak dalam memenuhi kewajiban Pajak Penghasilan tersebut dan berdasarkan Pasal 4 ayat (2) Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan, sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994, dipandang perlu untuk mengatur pemungutan Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di bursa efek dengan Peraturan Pemerintah.

Mengingat:

1. Pasal 5 ayat (2) Undang Undang Dasar 1945;
2. Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3262), sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor 9 Tahun 1994 (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 59, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3566);
3. Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 50, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3263), sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994 (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 60, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3567).

MEMUTUSKAN:

Menetapkan:

PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA TENTANG PAJAK PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

Pasal 1

- (1) Atas penghasilan yang diterima atau diperoleh orang pribadi atau badan dari transaksi penjualan saham di bursa efek dipungut Pajak Penghasilan yang bersifat final.
- (2) Besarnya Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) adalah:

- a. untuk semua transaksi penjualan saham sebesar 0,1% (satu perseribu) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan;
- b. untuk transaksi penjualan saham pendiri, kecuali saham pendiri perusahaan pasangan usaha yang dimiliki oleh perusahaan modal ventura, ditambah dengan 5% (lima persen) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan.

Pasal 2

- (1) Penyelenggara bursa efek wajib memungut Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 yang terutang untuk setiap transaksi penjualan saham.
- (2) Penyelenggara bursa efek wajib menyetor seluruh pajak yang dipungut sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) sekali sebulan kepada bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro dengan menggunakan Surat Setoran Pajak.
- (3) Penyelenggara bursa efek wajib menyampaikan laporan pemungutan dan penyetoran Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) kepada Direktur Jenderal Pajak.

Pasal 3

Penyelenggara bursa efek yang tidak memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2, dikenakan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku.

Pasal 4

Ketentuan lebih lanjut mengenai pelaksanaan Peraturan Pemerintah ini ditetapkan oleh Menteri Keuangan.

Pasal 5

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1995.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Pemerintah ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan Di Jakarta,
Pada Tanggal 23 Desember 1994
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,
Ttd.
SOEHARTO

Diundangkan Di Jakarta,
Pada Tanggal 23 Desember 1994
MENTERI NEGARA SEKRETARIS NEGARA REPUBLIK INDONESIA,
Ttd.
MOERDIONO

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 1994 NOMOR 70

PENJELASAN
PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 41 TAHUN 1994

TENTANG

PAJAK PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

I. UMUM

Pelaksanaan pembangunan membutuhkan dana yang semakin meningkat. Sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari tabungan pemerintah dan tabungan masyarakat melalui pasar modal.

Berdasarkan Pasal 4 ayat (1) Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan, sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994, penghasilan yang diterima atau diperoleh dari transaksi penjualan saham merupakan Objek Pajak Penghasilan. Dalam rangka mendorong perkembangan pasar modal dan untuk meningkatkan kepatuhan Wajib Pajak, maka dipandang perlu untuk mengatur ketentuan tersendiri tentang pengenaan Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham tersebut. Sesuai dengan ketentuan Pasal 4 ayat (2) Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan, sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994, ketentuan tentang Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di bursa efek diatur dengan Peraturan Pemerintah. Yang dimaksud bursa efek termasuk pula bursa paralel.

Untuk memberikan kepastian hukum, kesederhanaan dan kemudahan bagi Wajib Pajak, atas penghasilan dari penjualan saham di bursa efek yang diterima atau diperoleh orang pribadi atau badan dikenakan Pajak Penghasilan yang bersifat final.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Ayat (1)

Setiap orang pribadi atau badan yang melakukan transaksi penjualan saham di bursa efek dipungut Pajak Penghasilan atas penghasilan yang diterima atau diperolehnya dari transaksi tersebut. Pemungutan Pajak Penghasilan tersebut bersifat final dan oleh karena itu apabila Wajib Pajak menerima atau memperoleh penghasilan yang berasal dari transaksi penjualan saham di bursa efek, penghasilan tersebut tidak perlu digabung dengan penghasilan lainnya dalam penghitungan Pajak Penghasilan yang terutang dalam pengisian Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan. Demikian pula Pajak Penghasilan yang telah dipotong tidak dapat dikreditkan dengan Pajak Penghasilan yang terutang menurut Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan.

Ayat (2)

Mengingat terdapat 2 (dua) jenis saham yang dijual-belikan di bursa efek, yaitu saham pendiri dan saham bukan pendiri, yang tingkat penghasilannya sangat berbeda, maka besarnya Pajak Penghasilan yang terutang atas penghasilan dari transaksi penjualan saham tersebut ditetapkan sebagai berikut:

- a. atas semua transaksi penjualan saham, baik saham pendiri ataupun saham bukan pendiri, dikenakan Pajak Penghasilan sebesar 0,1% (satu perseribu) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan;
- b. atas transaksi penjualan saham pendiri dikenakan tambahan Pajak Penghasilan sebesar 5% (lima

persen) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan.

Penentuan besarnya Pajak Penghasilan tersebut dengan mempertimbangkan pengenaannya yang bersifat final dan dengan berpegang pada prinsip untuk mengembangkan kegiatan pasar modal di Indonesia. Pengenaan tambahan Pajak Penghasilan sebesar 5% (lima persen) tidak berlaku apabila saham yang dijual tersebut milik perusahaan modal ventura selaku pendiri dari badan pasangan usahanya.

Pasal 2

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Pajak Penghasilan yang dipungut oleh bursa efek atas setiap transaksi penjualan saham wajib disetorkan ke bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro dengan menggunakan Surat Setoran Pajak. Berhubung transaksi penjualan saham di bursa tersebut berlangsung sangat cepat maka untuk memberikan kemudahan dalam pelaksanaan dan tidak menghambat kegiatan transaksi di pasar modal, penyetoran Pajak Penghasilan dimaksud dilakukan sekali setiap bulan atas Pajak Penghasilan yang dipungut selama satu bulan sebelumnya.

Ayat (3)

Pelaksanaan pemungutan dan penyetoran Pajak Penghasilan atas transaksi penjualan saham sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) wajib dilaporkan secara berkala oleh bursa efek kepada Direktur Jenderal Pajak.

Pasal 3

Ketentuan ini dimaksudkan untuk memberikan penegasan bahwa sanksi-sanksi sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku akan diterapkan terhadap bursa efek yang lalai melaksanakan kewajiban pemungutan, penyetoran, dan pelaporan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2.

Pasal 4

Cukup jelas

Pasal 5

Cukup jelas

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 3574

PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA

NOMOR 14 TAHUN 1997

TENTANG

PERUBAHAN ATAS PERATURAN PEMERINTAH NOMOR 41 TAHUN 1994 TENTANG PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang:

- a. bahwa dengan semakin meningkatnya kegiatan perdagangan saham di bursa efek serta akan dilaksanakannya perdagangan saham tanpa warkat, pengenaan Pajak Penghasilan atas saham yang diperdagangkan di bursa efek, khususnya atas saham pendiri, perlu lebih ditingkatkan agar dapat berlangsung secara lebih efektif;
- b. bahwa sehubungan dengan hal tersebut di atas, dipandang perlu untuk menyempurnakan Peraturan Pemerintah tentang pengenaan Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham pendiri di bursa efek dengan Peraturan Pemerintah.

Mengingat:

1. Pasal 5 ayat (2) Undang-undang Dasar 1945;
2. Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3262) sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor 9 Tahun 1994 (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 59, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3566);
3. Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 50, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3263) sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994 (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 60, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3567);
4. Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 tentang Pajak Penghasilan atas Penjualan Saham Efek (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3574).

MEMUTUSKAN:

Menetapkan:

PERATURAN PEMERINTAH TENTANG PERUBAHAN ATAS PERATURAN PEMERINTAH NOMOR 41 TAHUN 1994 TENTANG PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

Pasal I

Mengubah beberapa ketentuan dan menambah ketentuan baru dalam Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994, sebagai berikut:

1. Ketentuan Pasal 1 ayat (2) diubah seluruhnya, sehingga menjadi berbunyi sebagai berikut:

"Pasal 1

- (2) Besarnya Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah 0,1% (satu per seribu) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan."

2. Menambah ketentuan baru di antara Pasal 1 dan Pasal 2 yang dijadikan Pasal 1A, yang berbunyi sebagai berikut:

"Pasal 1A

- (1) Pemilik saham pendiri dikenakan tambahan Pajak Penghasilan sebesar 0,5% (setengah persen) dari nilai saham perusahaan pada saat penutupan bursa di akhir tahun 1996.
- (2) Dalam hal saham perusahaan diperdagangkan di bursa efek setelah 1 Januari 1997, maka nilai saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan sebesar harga saham pada saat penawaran umum perdana."

3. Menambah ketentuan baru di antara Pasal 2 dan Pasal 3 yang dijadikan Pasal 2A, yang berbunyi sebagai berikut:

"Pasal 2A

Penyetoran tambahan Pajak Penghasilan atas saham pendiri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1A dilakukan oleh pemilik saham pendiri:

- a. selambat-lambatnya 6 (enam) bulan setelah ditetapkannya Peraturan Pemerintah ini, apabila saham perusahaan telah diperdagangkan di bursa efek sebelum Peraturan Pemerintah ini ditetapkan;
- b. selambat-lambatnya 1 (satu) bulan setelah saham tersebut diperdagangkan di bursa, apabila saham perusahaan baru diperdagangkan di bursa efek pada saat atau setelah Peraturan Pemerintah ini ditetapkan."

4. Menambah ketentuan baru di antara Pasal 3 dan Pasal 4 yang dijadikan Pasal 3A, yang berbunyi sebagai berikut:

"Pasal 3A

Wajib Pajak yang memilih untuk memenuhi kewajiban Pajak Penghasilannya tidak berdasarkan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2A, atas penghasilan dari transaksi penjualan saham pendiri dikenakan Pajak Penghasilan sesuai dengan tarif umum sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17 Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994."

Pasal II

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal diundangkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Pemerintah ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan Di Jakarta,
Pada Tanggal 29 Mei 1997
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,
Ttd.
SOEHARTO

Diundangkan Di Jakarta,
Pada Tanggal 29 Mei 1997
MENTERI NEGARA/SEKRETARIS NEGARA REPUBLIK INDONESIA,
Ttd.
MOERDIONO

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 1997 NOMOR 45

PENJELASAN
PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 14 TAHUN 1997
TENTANG
PERUBAHAN ATAS PERATURAN PEMERINTAH NOMOR 41 TAHUN 1994 TENTANG PENGHASILAN ATAS
PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

I. UMUM

Perkembangan perdagangan saham di bursa efek dari tahun ke tahun terus meningkat. Untuk mengantisipasi perkembangan tersebut penyelenggara bursa efek merencanakan meningkatkan efisiensi dalam pelaksanaan perdagangan saham dengan cara perdagangan tanpa warkat (scriptless trading). Apabila perdagangan tanpa warkat tersebut dilaksanakan, penyelenggara bursa efek akan sulit membedakan perdagangan saham biasa dan saham pendiri. Hal ini berakibat ketentuan pajak penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di bursa yang tarifnya berbeda untuk saham biasa dan saham pendiri akan menjadi semakin sulit untuk diawasi. Sehingga dipandang perlu untuk menyempurnakan Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 dengan Peraturan Pemerintah.

Pokok-pokok perubahan atau penyempurnaan tersebut adalah:

- a. Setiap transaksi penjualan saham di bursa efek akan dikenakan Pajak Penghasilan sebesar 0,1% (satu per seribu) baik untuk saham biasa maupun saham pendiri.
- b. Tambahan Pajak Penghasilan untuk transaksi penjualan saham pendiri yang sebelumnya dikenakan sebesar 5% (lima persen) pada saat penjualan saham dilakukan, diubah menjadi dikenakan sebesar 0,5% (setengah persen) dari nilai jual saham.
- c. Bagi perusahaan yang telah menjual sahamnya di bursa sebelum 1 Januari 1997, nilai jual saham pendiri ditetapkan sebesar nilai saham pada saat perdagangan saham di bursa ditutup pada akhir tahun 1996 (tanggal 30 Desember 1996). Sedangkan bagi perusahaan yang menjual sahamnya di bursa setelah 1 Januari 1997, nilai jual saham pendiri ditetapkan sebesar nilai jual saham perusahaan pada saat penawaran umum perdana.
- d. Pemilik saham pendiri diberikan kemudahan untuk memenuhi kewajiban pajaknya berdasarkan perhitungan sendiri sesuai dengan ketentuan di atas. Dalam hal ini, pemilik saham pendiri untuk kepentingan perpajakan dapat menghitung final atas dasar anggapannya sendiri bahwa sudah ada penghasilan. Namun apabila pemilik saham pendiri tidak memanfaatkan kemudahan tersebut, maka penghitungan Pajak Penghasilannya dilakukan berdasarkan tarif Pajak Penghasilan yang berlaku umum sesuai dengan Pasal 17 Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal I

Angka 1

Pasal 1

Ayat (2)

Cukup jelas

Angka 2

Pasal 1A

Ayat (1) dan Ayat (2)

Yang dimaksud dengan "pendiri" adalah orang pribadi atau badan namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan Terbatas atau tercantum dalam Anggaran Dasar Perseroan Terbatas sebelum Pernyataan Pendaftaran yang diajukan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dalam rangka penawaran umum perdana ("initial public offering") menjadi efektif.

Termasuk dalam pengertian "pendiri" adalah orang pribadi atau badan yang menerima pengalihan saham dari pendiri atau badan yang menerima pengalihan saham dari pendiri karena:

- (3) warisan;
- (4) hibah yang memenuhi syarat Pasal 4 ayat (3) huruf a angka 2 Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994;
- (5) cara lain yang tidak dikenakan Pajak Penghasilan pada saat pengalihan tersebut.

Yang dimaksud dengan "saham pendiri" adalah saham yang dimiliki oleh mereka yang termasuk kategori "pendiri" sebagaimana dimaksud di atas.

Termasuk dalam pengertian "saham pendiri" adalah:

- a. saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari kapitalisasi agio yang dikeluarkan setelah penawaran umum perdana ("initial public offering");
- b. saham yang berasal dari pemecahan saham pendiri.

Tidak termasuk dalam pengertian "saham pendiri" adalah:

- a. saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari pembagian dividen dalam bentuk saham;
- b. saham yang diperoleh pendiri setelah penawaran umum perdana ("initial public offering") yang berasal dari pelaksanaan hak pemesanan efek terlebih dahulu (right issue), waran, obligasi konversi dan efek konversi lainnya;
- c. saham yang diperoleh pendiri perusahaan Reksa Dana.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, atas saham pendiri yang dimiliki saham pendiri dan belum dialihkan sampai dengan ditetapkannya Peraturan Pemerintah ini dikenakan tambahan Pajak Penghasilan sebesar 0,5% (setengah persen) dari nilai saham. Yang dimaksud dengan nilai saham adalah nilai saham pada saat penutupan bursa di akhir tahun 1996 atau tanggal 30 Desember 1996.

Dalam hal pada saat penutupan bursa per 30 Desember 1996, saham perusahaan tersebut belum diperdagangkan di bursa efek maka nilai saham sebagai dasar pengenaan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah harga saham pada saat penawaran umum perdana.

Angka 3

Pasal 2A

Kepada pemilik saham pendiri diberikan kemudahan untuk memilih tarif dan tata cara penyetoran tambahan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1A berdasarkan perhitungannya sendiri sebagai berikut:

- a. Bagi pemilik saham pendiri dari perusahaan yang sahamnya telah diperdagangkan di bursa efek sebelum Peraturan Pemerintah ini ditetapkan, Pajak Penghasilan harus sudah disetor dalam jangka waktu selambat-lambatnya dari 6 (enam) bulan setelah ditetapkannya Peraturan Pemerintah ini.

- b. Dalam hal saham perusahaan tersebut belum diperdagangkan di bursa efek pada saat Peraturan Pemerintah ini ditetapkan, pemilik saham pendiri tersebut harus menyetor tambahan Pajak Penghasilan selambat-lambatnya 1 (satu) bulan setelah saham perusahaan tersebut pertama kali diperdagangkan di bursa efek.
- c. Dalam pemilik saham pendiri memilih untuk tidak menggunakan kemudahan dalam penyetoran kewajiban Pajak Penghasilannya sebagaimana dimaksud dalam huruf a atau huruf b, maka terhadapnya dikenakan Pajak Penghasilan sesuai dengan tarif umum sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994.

Angka 4

Pasal 3A

Cukup jelas

Pasal II

Cukup jelas

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 3689

DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA**KEPUTUSAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
NOMOR: 81/KMK.04/1995****TENTANG****PELAKSANAAN PEMUNGUTAN PAJAK PENGHASILAN
ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN
SAHAM DI BURSA EFEK****MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA**

- Menimbang:** a. bahwa dengan Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 telah diatur ketentuan mengenai pemungutan Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di bursa efek;
- b. bahwa untuk kelancaran pelaksanaan pemungutan Pajak Penghasilan tersebut dipandang perlu untuk mengatur tata cara pelaksanaan pemungutan, penyetoran, dan pelaporannya dengan Keputusan Menteri Keuangan;

- Mengingat:** 1. [Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983](#) tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3262), sebagaimana telah diubah dengan [Undang-undang Nomor 9 Tahun 1994](#) tentang Perubahan atas Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 59, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3566);
2. [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 50, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3263), sebagaimana telah diubah dengan [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1991](#) tentang Perubahan atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1991 Nomor 93, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3459) dan dengan [Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994](#) tentang Perubahan atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan, sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor 7 Tahun 1991 (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 60, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3567);
3. [Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994](#) tentang Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di bursa efek (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3574);
4. Keputusan Presiden Nomor 96/M Tahun 1993 tentang Pembentukan Kabinet Pembangunan VI;

MEMUTUSKAN

Menetapkan : **KEPUTUSAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA TENTANG
PELAKSANAAN PEMUNGUTAN PAJAK PENGHASILAN ATAS
PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK.**

Pasal 1

Analisis aksi..., Juari, FHUI, 2012

- (1) Dalam Keputusan ini yang dimaksud dengan :
- a. pendiri adalah orang pribadi atau badan yang namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan Terbatas atau tercantum dalam Anggaran Dasar Perseroan Terbatas sebelum Pernyataan Pendaftaran yang diajukan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dalam rangka penawaran umum perdana ("initial public offering") menjadi efektif;
 - b. saham pendiri adalah saham yang dimiliki oleh pendiri yang diperoleh dengan harga kurang dari 90% (sembilan puluh persen) dari harga saham pada saat penawaran umum perdana ("initial public offering");
 - c. perantara pedagang efek adalah perusahaan efek yang telah menjadi anggota bursa yang melakukan transaksi jual beli saham di bursa efek, baik untuk kepentingannya sendiri maupun untuk kepentingan orang lain.
- (2) Termasuk dalam pengertian pendiri adalah orang pribadi atau badan yang menerima pengalihan saham dari pendiri sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, yaitu:
- a. karena warisan;
 - b. karena hibah yang memenuhi syarat Pasal 4 ayat (3) huruf a angka 2 Undang-undang Nomor 7 tahun 1983 sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang- undang Nomor 10 Tahun 1994;
 - c. karena cara lain yang tidak dikenakan Pajak Penghasilan pada saat pengalihan tersebut.
- (3) Termasuk dalam pengertian saham pendiri sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b adalah:
- a. saham yang diperoleh pendiri yang berasal kapitalisasi agio yang dikeluarkan setelah penawaran umum perdana ("initial public offering & quot;);
 - b. saham yang berasal dari pemecahan saham pendiri.
- (4) Tidak termasuk pengertian saham pendiri sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b adalah:
- a. saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari pembagian dividen dalam bentuk saham;
 - b. saham yang diperoleh pendiri setelah penawaran umum perdana (initial public offering) yang berasal dari pelaksanaan hak pemesanan efek terlebih dahulu (right issue), waran, obligasi konversi dan efek konversi lainnya;
 - c. saham yang diperoleh pendiri perusahaan Reksa Dana.

Pasal 2

Atas penghasilan yang diterima atau diperoleh orang pribadi atau badan dari transaksi penjualan saham di bursa efek dipungut Pajak Penghasilan sesuai dengan Pasal 1 ayat (2) Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994, yaitu sebesar:

- a. 0,1% (satu perseribu) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan atas semua transaksi penjualan saham;
- b. tambahan sebesar 5% (lima persen) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan atas transaksi penjualan saham pendiri, kecuali penjualan saham pendiri oleh perusahaan modal ventura atas penyertaan modal pada perusahaan pasangan usahanya.

Pasal 3

Pemungutan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 dilakukan oleh penyelenggara bursa efek melalui pedagang perantara efek pada saat menerima pelunasan transaksi penjualan saham.

Pasal 4

Pendiri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 ayat (1) huruf a dan Pasal 1 ayat (2) yang melakukan penjualan saham di bursa efek, wajib menyampaikan surat pernyataan kepada perantara pedagang efek dan penyelenggara bursa efek tentang rincian jumlah saham pendiri dan saham bukan pendiri yang dijual.

Pasal 5

- (1) Penyelenggara bursa efek wajib menyetor Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 kepada bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro selambat-lambatnya tanggal 20 setiap bulan atas transaksi penjualan saham yang dilakukan pada bulan sebelumnya;
- (2) Penyelenggara bursa efek wajib menyampaikan laporan tentang pemungutan dan penyetoran Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada Kepala Kantor Pelayanan Pajak setempat selambat-lambatnya tanggal 25 pada bulan yang sama dengan bulan penyetoran.

Pasal 6

Ketentuan lebih lanjut mengenai pelaksanaan Keputusan ini ditetapkan oleh Direktur Jenderal Pajak dan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal secara bersama-sama atau sendiri-sendiri sesuai dengan fungsinya masing-masing.

Pasal 7

- (1) Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1995.
- (2) Khusus untuk pemungutan Pajak Penghasilan atas saham pendiri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 jo Pasal 2 huruf b mulai berlaku atas transaksi penjualan saham tanggal 13 Pebruari 1995.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengumuman Keputusan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di: JAKARTA
pada tanggal : 6 Pebruari 1995

MENTERI KEUANGAN

ttd

MARIE MUHAMMAD

KEPUTUSAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 282/KMK.04/1997

TENTANG

PELAKSANAAN PEMUNGUTAN PAJAK PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN
DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK

MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang :

- a. bahwa dengan [Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997](#) telah diatur kembali ketentuan mengenai pemungutan Pajak Penghasilan atas penghasilan dari transaksi penjualan saham di bursa efek;
- b. bahwa untuk kelancaran pelaksanaan pemungutan Pajak Penghasilan tersebut, khususnya yang berkenaan dengan transaksi penjualan saham sendiri, dipandang perlu untuk mengatur kembali tata cara pelaksanaan pemungutan, penyetoran, dan pelaporannya dengan Keputusan Menteri Keuangan;

Mengingat :

1. [Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983](#) tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3262), sebagaimana telah diubah dengan [Undang-undang Nomor 9 Tahun 1994](#) tentang Perubahan atas [Undang-undang Nomor 6 Tahun 1983](#) tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 59, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3566);
2. [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1983 Nomor 50, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3263), sebagaimana telah diubah dengan [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1991](#) tentang Perubahan atas [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Tahun 1991 Nomor 93, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3459) dan dengan [Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994](#) tentang Perubahan atas [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan, sebagaimana telah diubah dengan [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1991](#) (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 60, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3567);
3. [Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994](#) tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek (Lembaran Negara Tahun 1994 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3574), sebagaimana telah diubah dengan [Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997](#) tentang Perubahan atas [Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994](#) tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek (Lembaran Negara Tahun 1997 Nomor 45, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3689);
4. Keputusan Presiden Nomor 96/M Tahun 1993 tentang Pembentukan Kabinet Pembangunan VI, sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 388/M Tahun 1995 dan Keputusan Presiden Nomor 150/M Tahun 1997.

MEMUTUSKAN :

Menetapkan :

KEPUTUSAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA TENTANG PELAKSANAAN PEMUNGUTAN PAJAK PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM DI BURSA EFEK.

Pasal 1

- (1) Dalam Keputusan ini yang dimaksud dengan pendiri adalah orang pribadi atau badan yang namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan Terbatas atau tercantum dalam Anggaran Dasar Perseroan Terbatas sebelum Pernyataan Pendaftaran yang diajukan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dalam rangka penawaran umum perdana ("initial public offering") menjadi efektif.
- (2) Termasuk dalam pengertian pendiri adalah orang pribadi atau badan yang menerima pengalihan saham dari pendiri sebagaimana dimaksud pada ayat (1) karena :
 - a. warisan;
 - b. hibah yang memenuhi syarat Pasal 4 ayat (3) huruf a angka 2 [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan [Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994](#);
 - c. cara lain yang tidak dikenakan Pajak Penghasilan pada saat pengalihan tersebut.
- (3) Termasuk dalam pengertian saham pendiri adalah :
 - a. saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari kapitalisasi agio yang dikeluarkan setelah penawaran umum perdana ("initial public offering");

Analisis aksi..., Juari, FHUI, 2012

- b. saham yang berasal dari pemecahan saham pendiri.
- (4) Tidak termasuk dalam pengertian saham pendiri adalah :
- a. saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari pembagian dividen dalam bentuk saham;
 - b. saham yang diperoleh pendiri setelah penawaran umum perdana (initial public offering") yang berasal dari pelaksanaan hak pemesanan efek terlebih dahulu (right issue), waran, obligasi konversi dan efek konversi lainnya;
 - c. saham yang diperoleh pendiri perusahaan Reksa Dana.

Pasal 2

Atas penghasilan yang diterima atau diperoleh orang pribadi atau badan dari transaksi penjualan saham di bursa efek dikenakan Pajak Penghasilan sesuai dengan Pasal 1 ayat (2) [Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994](#) sebagaimana telah diubah dengan [Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997](#), yaitu sebesar 0,1 % (nol koma satu persen) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan saham.

Pasal 3

- (1) Pemilik saham pendiri dikenakan tambahan Pajak Penghasilan dan bersifat final sebesar 0,5% (nol koma lima persen) dari nilai saham.
- (2) Besarnya nilai saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah :
 - a. nilai saham pada saat penutupan bursa di akhir tahun 1996 atau pada tanggal 30 Desember 1996, apabila saham tersebut telah diperdagangkan di bursa efek dalam tahun 1996 atau sebelumnya;
 - b. nilai saham perusahaan pada saat penawaran umum perdana ("initial public offering"), apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa efek pada atau setelah 1 Januari 1997.

Pasal 4

- (1) Pengenaan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 dilakukan dengan cara pemotongan oleh penyelenggaraan bursa efek melalui perantara pedagang efek pada saat pelunasan transaksi penjualan saham.
- (2) Penyelenggara bursa efek wajib menyetor Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (1) kepada bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro selambat-lambatnya tanggal 20 (dua puluh) setiap bulan atas transaksi penjualan saham yang dilakukan dalam bulan sebelumnya.
- (3) Penyelenggara bursa efek wajib menyampaikan laporan tentang pemotongan dan penyetoran Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) kepada Kepala Kantor Pelayanan Pajak setempat selambat-lambatnya tanggal 25 (dua puluh lima) pada bulan yang sama dengan bulan penyetoran.

Pasal 5

- (1) Tambahan Pajak Penghasilan sebesar 0,5% sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dikenakan terhadap pemilik saham pendiri.
- (2) Penyetoran tambahan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan oleh emiten atas nama pemilik saham pendiri ke bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro selambat-lambatnya :
 - a. 6 (enam) bulan setelah tanggal 29 Mei 1997, apabila saham perusahaan telah diperdagangkan di bursa efek sebelum tanggal tersebut;
 - b. 1 (satu) bulan setelah saham tersebut diperdagangkan di bursa efek, apabila saham perusahaan baru diperdagangkan di bursa efek pada atau setelah tanggal 29 Mei 1997.
- (3) Tambahan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) tidak boleh diperhitungkan sebagai biaya bagi emiten.
- (4) Emiten wajib menyampaikan laporan tentang penyetoran tambahan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) kepada Kepala Kantor Pelayanan Pajak tempat ia terdaftar sebagai Wajib Pajak selambat-lambatnya tanggal 20 (dua puluh) bulan berikutnya setelah bulan penyetoran.

Pasal 6

Wajib Pajak pemilik saham pendiri yang tidak memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3, atas penghasilan dari transaksi penjualan saham pendiri dikenakan Pajak Penghasilan sesuai dengan tarif umum sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17 [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) sebagaimana telah diubah terakhir dengan [Undang-undang Nomor 10 Tahun 1994](#).

Pasal 7

Ketentuan lebih lanjut mengenai pelaksanaan Keputusan ini ditetapkan oleh Direktur Jenderal Pajak.

Pasal 8

Analisis aksi..., Juari, FHUI, 2012

Dengan berlakunya Keputusan ini maka Keputusan Menteri Keuangan Nomor : [81/KMK.04/1995](#) dinyatakan tidak berlaku lagi.

Pasal 9

Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal 29 Mei 1997.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengumuman Keputusan ini dengan penempatannya dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
Pada tanggal 20 Juni 1997
MENTERI KEUANGAN

ttd

MAR'IE MUHAMMAD

Dokumen ini dibuat secara spesifik untuk www.ortax.org

20 Juni 1997

SURAT EDARAN DIREKTUR JENDERAL PAJAK
NOMOR SE - 06/PJ.4/1997

TENTANG

PELAKSANAAN PEMUNGUTAN PAJAK PENGHASILAN ATAS PENGHASILAN DARI TRANSAKSI PENJUALAN
SAHAM
DI BURSA EFEK

DIREKTUR JENDERAL PAJAK,

Sehubungan dengan ditetapkannya [Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997](#) tanggal 29 Mei 1997 tentang Perubahan atas [Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994](#) tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor : [282/KMK.04/1997](#) tanggal 20 Juni 1997 tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek, untuk kelancaran pelaksanaannya dengan ini diberikan penegasan sebagai berikut :

1. [Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997](#) merupakan perubahan dari [Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994](#), sedangkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor : [282/KMK.04/1997](#) merupakan pengganti dari Keputusan Menteri Keuangan Nomor : [81/KMK.04/1995](#) tanggal 6 Februari 1995 yang dinyatakan tidak berlaku lagi.
2. Pengertian "pendiri dan saham pendiri" berdasarkan penjelasan [Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997](#) adalah sebagai berikut :
 - a. Yang dimaksud dengan "pendiri" adalah orang pribadi atau badan yang namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan Terbatas atau tercantum dalam Anggaran Dasar Perseroan Terbatas sebelum Pernyataan Pendaftaran yang diajukan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dalam rangka penawaran umum perdana (" initial public offering ") menjadi efektif.
Termasuk dalam pengertian "pendiri" adalah orang pribadi atau badan yang menerima pengalihan saham dari pendiri karena :
 - warisan
 - hibah yang memenuhi syarat Pasal 4 ayat (3) huruf a angka 2 [Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan [Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1994](#);
 - cara lain yang tidak dikenakan Pajak Penghasilan pada saat pengalihan tersebut.
 - b. Yang dimaksud dengan "saham pendiri" adalah saham yang dimiliki oleh mereka yang termasuk kategori "pendiri" sebagaimana dimaksud di atas. Termasuk dalam pengertian "saham pendiri" adalah :
 - saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari kapitalisasi agio yang dikeluarkan setelah penawaran umum perdana ("initial public offering");
 - saham yang berasal dari pemecahan saham pendiri.Tidak termasuk dalam pengertian "saham pendiri" adalah :
 - saham yang diperoleh pendiri yang berasal dari pembagian dividen dalam bentuk saham;
 - saham yang diperoleh pendiri setelah penawaran umum perdana ("initial public offering") yang berasal dari pelaksanaan hak pemesanan efek terlebih dahulu (right issue), waran, obligasi konversi lainnya;
 - saham yang diperoleh pendiri perusahaan Reksa Dana.
3. PPh yang bersifat final dikenakan atas penghasilan yang diterima atau diperoleh orang pribadi atau badan dari transaksi penjualan saham di bursa efek sebesar 0,1% (nol koma satu persen) dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan saham.
4. Pemilik saham pendiri dikenakan tambahan Pajak Penghasilan sebesar 0,5% (nol koma lima persen) dari nilai seluruh saham pendiri yang dimilikinya pada tanggal 29 Mei 1997, atau pada saat initial public offering (IPO) dalam hal IPO dilakukan pada hari setelah tanggal 29 Mei 1997. Besarnya nilai saham tersebut adalah :
 - a. nilai saham pada penutupan bursa tanggal 30 Desember 1996, apabila saham tersebut telah diperdagangkan di bursa efek dalam tahun 1996 atau sebelumnya;
 - b. nilai saham pada saat penawaran umum perdana ("initial public offering"), apabila saham tersebut diperdagangkan di bursa efek pada atau setelah 1 Januari 1997;

Analisis aksi..., Juari, FHUI, 2012

5. Tata cara pemotongan, penyetoran dan pelaporan Pajak Penghasilan yang terutang sebagaimana dimaksud dalam butir 3 di atas adalah :
 - a. Penyelenggara bursa efek wajib memotong Pajak Penghasilan yang terutang sebagaimana dimaksud dalam butir 3 di atas melalui perantara pedagang efek pada saat pelunasan transaksi penjualan saham.
 - b. Penyelenggara bursa efek wajib menyetor Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam butir a di atas ke bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro selambat-lambatnya tanggal 20 (dua puluh) bulan berikutnya setelah bulan terjadinya transaksi penjualan saham.
 - c. Penyelenggara bursa efek wajib menyampaikan laporan tentang pemotongan dan penyetoran Pajak Penghasilan tersebut kepada Kepala Kantor Pelayanan Pajak setempat selambat-lambatnya tanggal 25 (dua puluh lima) bulan yang sama dengan bulan penyetoran.
6. Tata cara penyetoran dan pelaporan pajak Penghasilan yang terutang sebagaimana dimaksud dalam butir 4 di atas adalah sebagai berikut :
 - a. Emiten atas nama masing-masing pemilik saham pendiri wajib menyetor tambahan Pajak Penghasilan yang terutang sebagaimana dimaksud dalam butir 4 di atas ke bank persepsi atau Kantor Pos dan Giro :
 - sebelum penjualan saham pendiri, selambat-lambatnya tanggal 29 November 1997 apabila saham tersebut telah diperdagangkan di bursa efek sebelum tanggal 29 Mei 1997;
 - saham penjualan saham pendiri, selambat-lambatnya 1 (satu) bulan setelah saham tersebut diperdagangkan di bursa efek, apabila saham tersebut baru diperdagangkan di bursa efek pada atau setelah tanggal 29 Mei 1997.
 - b. Emiten wajib menyampaikan laporan penyetoran tambahan Pajak Penghasilan yang terutang sebagaimana dimaksud pada huruf a di atas kepada Kepala Kantor Pelayanan Pajak setempat selambat-lambatnya tanggal 20 bulan berikutnya setelah bulan penyetoran.
 - c. Laporan sebagaimana dimaksud dalam huruf b di atas berisikan sekurang-kurangnya :
 - Nama dan NPWP pemilik saham pendiri;
 - Nilai saham;
 - Pajak penghasilan terutang;
 - Tanggal penyetoran pajak,
 - dilampiri dengan Surat setoran Pajak (SSP) lembar ke-3 (contoh formulir terlampir).
 - d. Melaporkan kepada penyelenggara bursa efek bahwa atas seluruh saham pendiri telah dibayarkan tambahan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam butir 4 diatas, sehingga untuk selanjutnya atas transaksi penjualan saham pendiri hanya dikenakan Pajak Penghasilan 0,1%.
7. Wajib Pajak pemilik saham pendiri yang tidak memilih ketentuan sebagaimana dimaksud pada butir 4 diatas, atas penghasilan berupa capital gain dari transaksi penjualan saham pendiri dikenakan Pajak Penghasilan sesuai dengan tarif umum sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17 [Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir dengan [Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1994](#) oleh karena itu Wajib Pajak tersebut harus melaporkan pilihannya itu kepada Direktur Jenderal Pajak dan penyelenggara bursa efek.
8. Dengan berlakunya Surat Edaran ini, pengaturan dalam [SE-07/PJ.42/1995](#) tanggal 21 Februari 1995 yang bertentangan dengan Surat Edaran ini, dinyatakan tidak berlaku.

Demikian untuk dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.

DIREKTUR JENDERAL PAJAK

ttd

FUAD BAWAZIER

Dokumen ini dibuat secara spesifik untuk www.ortax.org