

BAB IV PEMBATASAN KEPEMILIKAN SAHAM DI BIDANG TELEKOMUNIKASI DALAM PENANAMAN MODAL LANGSUNG

4.1 Pemilikan Saham Asing di Bidang Telekomunikasi Menurut Daftar

Negatif Investasi :

4.1.1 Pembelian Saham Oleh Qtel Dari Singapore Telekom

Qatar Telekom (Qtel) merupakan perusahaan raksasa Timur Tengah dari Negara Qatar yang bergerak dalam sektor telekomunikasi yang berpusat di Doha Qatar. Qtel merupakan penyedia jasa telekomunikasi untuk sambungan lokal dan internasional di negaranya. Qtel juga menyediakan jaringan telpon selular, televisi kabel, dan jasa internet untuk personal dan bisnis. Jasa yang disediakan oleh Qtel mencakup layanan telepon dan layanan data, seperti *integrated service digital network* (ISDN) dan *asymmetric digital subscriber line* (ADSL), *international leased digital circuits*, *internet leased circuit*, *telex communication services*, *packet switching*, *very small aperture terminal* (VSAT) dan *facsimilie services*. Qtel juga menyediakan jasa layanan *global system for mobile communication* (GSM).

Singapore Telekom (STT) merupakan perusahaan telekomunikasi raksasa dari Singapura. STT merupakan penyedia layanan jaringan telekomunikasi di Asia Pasifik. STT menyediakan layanan jasa telekomunikasi seperti telepon selular, internet, dan penyedia jaringan tetap. STT merupakan perusahaan yang dimiliki oleh Temasek.

Antara Qtel dengan STT ternyata mempunyai hubungan afiliasi. Hubungan antara Qtel dengan STT dapat diistilahkan sebagai kepemilikan silang.⁷⁷ Bahwa Qtel dan STT merupakan pemilik secara tidak langsung⁷⁸ dari Asia Mobile

⁷⁷ Kepemilikan silang (cross holding) yang terjadi apabila perseroan memiliki saham yang dikeluarkan oleh Perseroan lain yang memiliki saham Perseroan tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung (lihat **Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Pasal 36 ayat (1) beserta penjelasan**).

⁷⁸ Pengertian kepemilikan silang secara tidak langsung adalah kepemilikan Perseroan pertama atas saham pada Perseroan kedua melalui kepemilikan pada satu "Perseroan antara" atau

Hodling (AMH), dimana Qtel menguasai 25% saham AMH dan STT menguasai 75% saham AMH.

Sedangkan pemegang saham langsung di AMH merupakan Indonesia Communication Ltd (ICLM) dan Indonesia Communication Pte Ltd (ICLS), dimana keduanya merupakan pemegang saham langsung sebesar 2.217.590.000 (dua milyar dua ratus tujuh belas juta lima ratus sembilan puluh ribu) Saham Seri B Asia Mobile Holding (AMH).

Pada tanggal 6 Juni 2008 telah terjadi perjanjian jual beli dimana Qtel melalui anak perusahaannya Qatar South East Asia Holding S.P.C, telah mengakuisisi saham Indonesia Communication Ltd (ICLM) dan Indonesia Communication Pte Ltd (ICLS). Proses akuisisi yang dilakukan oleh anak perusahaan Qtel telah rampung pada tanggal 22 Juni 2008.

Akibat hukum dari proses akuisisi yang dilakukan oleh Qtel terhadap ICLM dan ICLS, maka mayoritas saham PT. Indosat Tbk (ISAT) sebesar 30,6 % telah dikuasai oleh Qtel karena pembelian 75% saham AMH adalah setara dengan 30,6% saham ISAT. Dan karena pada kuartal I-2007 Qtel telah membeli 25% saham AMH (setara 10,2% saham ISAT) maka pada saat ini Qtel secara keseluruhan telah menguasai 40,8% saham ISAT.

PT Indosat, Tbk merupakan perusahaan penyelenggara jalur telekomunikasi dan multimedia yang berdiri pada tahun 1967, dan sekarang merupakan perusahaan penyelenggara jasa telekomunikasi dan multimedia terbesar kedua di Indonesia untuk jasa seluler (Mentari, Matrix, IM3, StarOne). Pada tahun 1994, PT. Indosat yang merupakan perusahaan yang dimiliki oleh Pemerintah (sekarang Badan Usaha Milik Negara / BUMN) telah mencatatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia) dan Bursa Efek di New York, Amerika Serikat.

Dalam menghadapi abad-21 dan mengikuti perkembangan era globalisasi, Pemerintah Indonesia memutuskan untuk menderegulasikan sektor telekomunikasi nasional, dan membuka sektor telekomunikasi menjadi industri

lebih dan sebaliknya Perseroan kedua memiliki saham pada Perseroan pertama (lihat **Penjelasan Pasal 36 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas**).

yang berorientasi pasar bebas, sehingga dari awal tahun 2001 kepemilikan antara Indosat dan operator lokal (telkom) telah dihilangkan secara bertahap.

Pada tahun 2001, PT Indosat Tbk mendirikan PT. Indosat Multi Media Mobil (IM3), dan Indosat mendapatkan akses penuh terhadap satelit palapa. Pada akhir tahun 2002, Pemerintah Indonesia pada saat itu melakukan divestasi saham sebesar 41,94% di Indosat kepada Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd melalui Indonesia Communication Limited. Dengan adanya divestasi ini maka PT. Indosat Tbk menjadi perusahaan asing.

Oleh karena itu Qtel telah membeli mayoritas saham PT. Indosat Tbk dari ICLM dan ICLS, sehingga Qtel menjadi pemegang saham mayoritas di PT. Indosat Tbk.

4.1.2 Pembatasan Kepemilikan Saham Dalam Daftar Negatif Investasi di Bidang Telekomunikasi

Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Di dalam suatu perseroan terbatas, sekurangnya dapat ditemukan adanya dua atau lebih pemegang saham, dimana dalam hal terdapat dua pemegang saham, maka pemegang saham yang terbanyak seringkali disebut atau dinamakan dengan pemegang saham mayoritas. Pemegang saham mayoritas (*majority shareholders*) menurut *Black Law Dictionary* yaitu: “*a shareholder who owns or control more than half of the corporation*”. Kedudukan pemegang saham mayoritas selalu dihadapkan pada pemegang saham minoritas. Pemegang saham minoritas (*minority shareholder*) menurut *Black Law Dictionary* adalah *a shareholder who owns less than half of the total shares outstanding and thus cannot corporations management or singlehandedly elect directors*”.

Terkait dengan pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dapat diketahui bahwa disamping pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas dikenal istilah pemegang saham pengendali, atau *controlling shareholder*. Dalam *Black Law Dictionary* pemegang saham dikatakan sebagai *controlling shareholder* apabila: “a shareholder who is in the position to influence the corporation’s activities because the shareholders either owns a majority of outstanding shares or own a smaller percentage but a significant number of the remaining shares are widely distributed among many others”.

Dengan demikian pada umumnya pemegang saham mayoritas yaitu yang menguasai atau memiliki lebih dari setengah saham yang dikeluarkan secara sah oleh perseroan adalah pemegang saham pengendali, kecuali dapat dibuktikan sebaliknya.⁷⁹

Namun dalam komposisi kepemilikan saham yang lebih dari dua subjek hukum sebagai pemilik saham, maka dimungkinkan pemegang saham pengendali bukanlah pihak yang menguasai atau memiliki lebih dari setengah saham yang dikeluarkan secara sah oleh perseroan. Pemegang saham disebut pengendali, jika ia dapat mengendalikan manajemen perseroan secara tidak langsung melalui penempatan wakilnya sebagai anggota direksi dan anggota dewan komisaris perseroan. Sedangkan pemegang saham minoritas adalah pemegang saham sama sekali tidak memiliki kontrol atas jalannya perseroan.⁸⁰

Bidang telekomunikasi jelas merupakan sektor yang menguasai hidup orang banyak khususnya di Indonesia. Dimana bidang telekomunikasi bukan hanya mengurus untuk pengiriman atau penyampaian informasi baik hubungan jarak dekat maupun jarak jauh, namun bidang telekomunikasi ternyata merupakan “alat yang ampuh” dalam menjaga kedaulatan suatu Negara.

Mengingat begitu pentingnya sektor telekomunikasi maka sektor telekomunikasi yang merupakan cabang penting bagi Negara dan menguasai hajat hidup orang banyak maka harus dikuasai oleh Negara (hal ini berdasarkan amanat Undang-Undang Dasar Pasal 33 ayat 2). Suatu bidang yang menguasai hajat hidup

⁷⁹ Gunawan Widjaja, *Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham*, Cet. I, (Jakarta: Praninta Offset, 2008), hal. 40.

⁸⁰ *Ibid.*

orang banyak serta sektor super strategis maka hendaknya terdapat pembatasan kepemilikan asing dalam sektor telekomunikasi jika investor asing ingin menanamkan modalnya di Indonesia. Namun hal yang perlu diingat adalah kepemilikan saham asing di sektor telekomunikasi amannya adalah tidak melebihi 50%.

Berdasarkan amanat Undang-Undang Dasar 1945 Pasal 33 Ayat (3), “*bahwa bumi, air, dan kekayaan alam yang terkandung didalamnya dikuasai oleh Negara dan dipergunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat*”. Dari pasal ini dapat dimaknai: “istilah bumi sebagai kesatuan territorial, sudah dengan sendirinya mengandung tidak dimensi, yaitu (1) daratan, (2) lautan, (3) ruang udara diatas wilayah daratan dan laut itu. Hal ini sesuai dengan konvensi Chicago 1944”. Pasal 1 Konvensi Chicago 1944 dan juga Space Treaty 1967, tidak pernah menjelaskan apa yang dimaksud dengan *air space* dan *outer space*, dan tidak jelas tentang batas-batasnya, namun menegaskan bahwa setiap Negara (telah dengan sendirinya) memiliki kedaulatan yang lengkap dan eksklusif tentang *air space* di atas wilayahnya.⁸¹

Atas dasar tersebut maka: sektor telekomunikasi diperlukan pembatasan kepemilikan asing, karena untuk menjaga keutuhan kedaulatan bangsa dan Negara. Karena dengan penguasaan saham asing di sektor telekomunikasi lebih dari 50% maka tujuannya adalah pengendalian dan penguasaan. Tentu hal ini tidak diperbolehkan.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal adalah undang-undang yang mengatur mengenai batasan kepemilikan saham asing dalam perseroan terbatas di Indonesia. Batasan kepemilikan saham asing dalam perseroan terbatas di Indonesia diatur lebih rinci di dalam Daftar Negatif Investasi (DNI).

Daftar Negatif Investasi (DNI) merupakan peraturan yang mengatur pembatasan kepemilikan saham di suatu perseroan terbatas yang bergerak dalam suatu bidang usaha yang terbuka dalam rangka penanaman modal di Indonesia. Pembatasan kepemilikan saham terutama ditujukan untuk kepemilikan modal asing dalam suatu bidang usaha tertentu dalam rangka penanaman modal di

⁸¹ Sri Edi Swasono, *Kebersamaan dan Asas Kekeluargaan*, (UNJ-Press, 2005), hal.176.

Indonesia, adalah agar fungsi kontrol dalam suatu perusahaan yang dimiliki asing tidak merugikan negara penerima penanaman modal yaitu Indonesia.

Disebutkan dalam Pasal 2 Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 77 Tahun 2007 Tentang Daftar Bidang Usaha Yang Tertutup Dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Di Bidang Penanaman Modal, bahwa terdapat bidang usaha yang dipersyaratkan kepemilikan modalnya. Hal ini mengandung arti bahwa ada bidang-bidang usaha yang terbuka untuk penanaman modal di Indonesia dengan persyaratan kepemilikan modal.

Salah satu bidang usaha dengan persyaratan kepemilikan modal adalah bidang usaha Penyelenggaraan Jaringan Telekomunikasi di sektor komunikasi dan informatika. Dalam penyelenggaraan jaringan telekomunikasi terbagi dalam tiga kategori, yaitu:

- a. Penyelenggaraan Jaringan Tetap
 - 1) Lokal berbasis kabel, dengan teknologi circuit switched atau packet switched dibatasi kepemilikan modal asing maksimal 49%.
 - 2) Berbasis Radio, dengan teknologi circuit switched atau packet switched dibatasi kepemilikan modal asing maksimal 49%.
- b. Penyelenggaraan Jaringan Tertutup dibatasi kepemilikan modal asing maksimal 65%;
- c. Penyelenggaraan Jaringan Bergerak
 - 1) Seluler dibatasi kepemilikan modal asing maksimal 65%.
 - 2) Satelit dibatasi kepemilikan modal asing maksimal 65%.

4.1.3 Qtel Ingin Membeli Saham Indosat Melalui Pasar Modal

Pasar Modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder).⁸² Dengan pembelian saham publik

⁸² Panji Anoraga dan Piji Pakarta, *Pengantar Pasar Modal*, cet. III, (Jakarta: Rineke Cipta, 2008), hal. 1.

di pasar sekunder merupakan cara bagi Qtel untuk menambah kepemilikan sahamnya di ISAT. Karena PT. Indosat Tbk merupakan perusahaan publik dimana sahamnya diperdagangkan dan dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode ISAT.

Penambahan kepemilikan saham Qtel di ISAT pada dasarnya merupakan perintah dari Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, karena Qtel telah menguasai lebih dari 25% saham ISAT, dan penguasaan tersebut dapat menyebabkan berubahnya pengendalian ISAT dari STT kepada Qtel. Atas dasar hal tersebut maka sifatnya adalah wajib (*mandatory*) bagi Qtel untuk melakukan penawaran tender⁸³ atas sisa saham ISAT yang dimiliki oleh pemegang saham publik.

Penawaran tender adalah cara bagi pengendali baru untuk menambah kepemilikan saham di perusahaan terbuka yang sahamnya dicatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melakukan pembelian saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik. Sehingga mekanisme penawaran tender adalah melalui ketentuan yang berlaku pada pasar modal di Indonesia.

Mengingat besarnya komposisi saham ISAT yang dimiliki oleh pemegang saham publik yaitu sebesar 39,12 % dan 5,78% atas saham ISAT yang diperdagangkan di Bursa Efek New York, maka diharapkan dengan penawaran tender niat Qtel untuk menambah kepemilikan sahamnya melalui pasar modal dapat terlaksana. Sehingga Qtel dapat menguasai 85,7% saham ISAT.

Niat Qtel untuk menambah kepemilikan sahamnya di ISAT melalui pasar modal dengan proses penawaran tender terganjal oleh pembatasan kepemilikan modal asing di sektor telekomunikasi yang diatur dalam bagian c mengenai kepemilikan modal dalam sektor telekomunikasi di Daftar Negatif Investasi (DNI). Hal ini menandakan proses pembelian saham ISAT di Pasar Modal telah

⁸³ Penawaran Tender adalah penawaran melalui Media Massa untuk memperoleh Efek bersifat Ekuitas dengan cara pembelian atau pertukaran dengan Efek lainnya (lihat **Peraturan Bapepam Nomor IX.F.1 Tentang Penawaran Tender** pasal 1 huruf d).

dibatasi batas maksimalnya sebesar 49% untuk penyelenggara jaringan tetap dan batas maksimal 65% untuk penyelenggara jaringan tertutup dan jaringan bergerak.

PT. Indosat Tbk pada dasarnya merupakan penyelenggara jaringan seluler, sehingga kepemilikan asing di sektor telekomunikasi pada jaringan seluler dibatasi sebesar 65%.

Namun jika merujuk Surat Keputusan Menhub No. KP 130 Tahun 2003, PT.Indosat Tbk (ISAT) telah mendapat izin penyelenggaraan jaringan telekomunikasi tetap secara nasional. Izin tersebut berdasarkan surat Menteri Perhubungan pada tanggal 1 Agustus 2002, dan cakupannya hanya terbatas di Surabaya dan Jakarta.

Atas rujukan surat tersebut maka ISAT merupakan perusahaan telekomunikasi yang menyelenggarakan jaringan telekomunikasi tetap, sehingga menurut Daftar Negatif Investasi (DNI) batas kepemilikan saham Qtel di ISAT adalah sebesar 49%. Pembatasan kepemilikan Qtel atas saham ISAT sebesar 49% juga diperkuat dengan Surat Keputusan Menteri Komunikasi dan Informatika.

Dampak pembatasan kepemilikan saham di PT. Indosat Tbk oleh Qtel, dapat menyebabkan rumitnya proses penawaran tender yang akan dilakukan. Penawaran tender yang bertujuan untuk melindungi pemegang saham publik dapat terkena dampak akibat berlakunya Daftar Negatif Investasi (DNI) dalam bidang pasar modal di Indonesia. Penawaran tender pada dasarnya merupakan hak bagi pemegang saham publik untuk dapat melepas saham yang dimilikinya kepada calon pengendali baru perusahaan tersebut. Dengan adanya pembatasan kepemilikan saham tersebut maka dapat menyebabkan kerugian bagi pemegang saham publik yang memiliki bagian saham di PT. Indosat Tbk.

Kerugian yang dapat terjadi adalah tidak terserapnya seluruh saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik. Jika Qatar Telekom hanya dapat menambah kepemilikan sahamnya di PT. Indosat Tbk sebesar 8,2 % maka terdapat 36,7 % saham yang dimiliki pemegang saham publik tidak dapat dilakukan penawaran tender, sedangkan jika Qatar Telekom dapat menambah kepemilikan saham di PT. Indosat Tbk sebesar 24,2 % maka terdapat 20,7 % saham yang tidak terkena penawaran tender yang dilakukan oleh Qatar Telekom. Hal ini merupakan dampak kerugian yang harus ditanggung oleh pemegang

saham publik yang memiliki saham PT. Indosat Tbk. Hal ini mencederai mekanisme pasar modal di Indonesia, dan terutama mencederai aturan penawaran tender yang bertujuan untuk melindungi pemegang saham minoritas disuatu perseroan terbatas yang terbuka.

Pengaturan dibidang pasar modal mengenai pembelian saham oleh pemodal asing diatur oleh Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989 tanggal 16 September 1989 mengatur tentang pembelian saham oleh pemodal asing di pasar modal. Menurut keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989 pasal 1.a, pemodal asing dapat terdiri dari warga negara asing, badan hukum asing, pemerintah asing, dan bagian-bagiannya. Mereka dapat membeli saham maksimal 49% melalui bursa efek atau bursa paralel.

Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989 tanggal 16 September 1989 dicabut dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 455/KMK.01/1997 tanggal 4 September 1997. Berdasarkan keputusan menteri keuangan tersebut, kecuali untuk bidang-bidang tertentu dan bidang-bidang yang diatur secara khusus, sudah tidak ada lagi pembatasan dikenakan pada pemodal asing dalam melakukan pembelian saham di bidang pasar modal.

4.2 Sikap Badan Otoritas Pasar Modal Terhadap Maksud Qtel

4.2.1 Penafsiran Berlakunya Daftar Negatif Investasi Untuk Investasi di Pasar Modal

Pada pengertiannya, interpretasi atau penafsiran merupakan salah satu metode penemuan hukum yang memberi penjelasan yang gamblang mengenai teks undang-undang agar ruang lingkup kaedah dapat ditetapkan sehubungan dengan peristiwa tertentu. Metode interpretasi ini adalah sarana atau alat untuk mengetahui makna undang-undang. Pembengarannya terletak pada kegunaannya untuk melaksanakan ketentuan yang konkrit dan bukan untuk kepentingan metode itu sendiri. Yang diperlukan penafsiran terutama adalah perjanjian atau undang-

undang. Karena baik undang-undang atau perjanjian terkadang memerlukan penafsiran atau penjelasan karena seringkali tidak jelas atau tidak lengkap.⁸⁴

Penafsiran definisi yang dilakukan oleh pihak Bapepam, Depkominfo, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dan Qtel, merupakan akibat dari tidak adanya penjelasan yang rinci dan lengkap mengenai pengertian penanaman modal langsung, penanaman modal tidak langsung atau portofolio di penjelasan pasal 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.

Hal ini dapat menimbulkan penafsiran pengertian mengenai penanaman modal secara langsung dan penanaman modal secara tidak langsung atau portofolio, khususnya mengenai penanaman modal secara tidak langsung atau portofolio menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007. Penafsiran pengertian atau istilah dari penanaman modal secara langsung, penanaman modal secara tidak langsung atau portofolio dapat menimbulkan penafsiran secara sempit, luas, bahkan sangat luas tergantung kondisi dan situasi pada saat itu.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, menyebutkan dalam pasal 2 bahwa: *ketentuan dalam Undang-Undang ini berlaku bagi penanaman modal di semua sektor di wilayah Negara Republik Indonesia*". Ditambahkan dalam penjelasan pasal 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007, yang dimaksud dengan "*semua sektor*" adalah penanaman modal langsung dan tidak termasuk penanaman modal tidak langsung atau portofolio.

Hal ini menandakan bahwa dalam kegiatan penanaman modal di Indonesia dapat dilakukan melalui cara penanaman modal langsung dan melalui cara penanaman modal tidak langsung atau portofolio. Namun terdapat pembatasan, bahwa yang tunduk kepada ketentuan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal adalah kegiatan penanaman modal secara langsung.

Pasar modal pada dasarnya (*capital market*) pada dasarnya merupakan media untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan

⁸⁴ Sudikno Mertokusumi, *Mengenal Hukum*, Cet. I (Yogyakarta: Liberty Yogyakarta, 2003), hal. 169.

prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Namun kegiatan jual-beli saham tersebut pada dasarnya adalah merupakan investasi secara tidak langsung jika pembelian saham suatu perusahaan terbuka tidak menyebabkan pengendalian secara langsung.

Hal ini berbeda dengan kegiatan penanaman modal secara langsung yang pada dasarnya berbeda dengan investasi di pasar modal. Investasi pada kegiatan penanaman modal secara langsung, membutuhkan berbagai faktor pendukung yang diatur didalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal misalnya mengenai hak penggunaan tanah, penggunaan tenaga kerja asing, hak repatriasi, perpajakan, pembangunan infrastruktur (membangun gedung, jalan, atau perangkat fisik lainnya), dan lain-lain. Hal ini menandakan pola penanaman modal secara langsung membutuhkan banyak kerja sama dengan banyak instansi terkait yang langsung berhubungan dengan kegiatan penanaman modal secara langsung.

Didalam Peraturan Presiden Nomor 111 mengenai Daftar Negatif Investasi (DNI), tidak ada satu pun pasal yang menegaskan bahwa Daftar Negatif Investasi (DNI) hanya berlaku untuk penanaman modal secara langsung dan tidak berlaku untuk penanaman modal secara tidak langsung atau portofolio. Hal ini berbeda dengan Peraturan Presiden Nomor 96 Tahun 2000 Tentang Bidang Usaha Yang Tertutup Dan Bidang Usaha Yang Terbuka Dengan Persyaratan Tertentu Bagi Penanaman Modal, dimana disebutkan dalam Pasal 2 Keppres tersebut:

“Penetapan bidang usaha sebagaimana tercantum dalam lampiran Keputusan Presiden ini, tidak berlaku bagi penanaman modal tidak langsung yang dilaksanakan dengan membeli saham perusahaan yang sudah berdiri melalui pasar modal dalam negeri”.

Didalam peraturan pasar modal, selama ini tidak dikenal adanya pembatasan kepemilikan asing, karena investasi melalui bursa efek tidak termasuk ruang lingkup Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, sehingga tidak harus tunduk pada aturan pembatasan kepemilikan asing dalam Daftar Negatif Investasi yang dikeluarkan pemerintah.⁸⁵

⁸⁵ Tender Offer Indosat Harus Jamin Kepentingan Saham Publik, “<<http://www.kompas.com/read/xml/2008/08/25/0637334/tender.offer.indosat.harus.jamin.kepentingan.sahan.publik>, 25 Agustus 2008.

Ahmad Fuaf Rahmany yang merupakan Ketua Bapepam-LK mempunyai penafsiran mengenai definisi penanaman modal secara langsung. menurutnya:⁸⁶

“membeli perusahaan publik tidak berarti bukan investasi langsung. ada definisi internasional yang mengatakan jika saham dibeli di pasar modal dan pembelinya menjadi pengendali itu termasuk penanaman modal langsung. tidak semua pembelian saham di pasar modal termasuk portofolio. Portofolio investasi adalah kalau dia membeli saham atau surat berharga, tapi tidak menguasai atau tak mempengaruhi perusahaan. Batasannya memang tak jelas, tapi kalau masih dibawah 5% dianggap portofolio karena untuk kepentingan dagang saja”.

Oleh karena itu berdasarkan definisi yang dianut oleh otoritas Bapepam-LK, investasi yang dilakukan oleh Qtel merupakan investasi langsung karena Qtel mempunyai kemampuan untuk mengendalikan dan mempengaruhi perusahaan.

Pendapat yang dikemukakannya adalah akibat dari ketidakjelasan definisi akan penanaman modal langsung. Pendapat tersebut pada dasarnya tidak dapat disalahkan, karena menurut teori penanaman modal tidak langsung yang berkembang dan akibat pengaruh globalisasi, bahwa terdapat perluasan definisi mengenai penanaman modal tidak langsung, bahwa bentuk pengambilalihan suatu perusahaan, membeli total sebuah perusahaan yang telah berdiri, dan membentuk aliansi strategis antara perusahaan lokal yang sudah berdiri dengan perusahaan asing dapat dikatakan penanaman modal secara langsung atau portofolio.

Menurut versi Organization For Economic Cooperation and Development, definisi investasi portofolio adalah pembelian saham yang tidak menyebabkan pengendalian.⁸⁷

4.2.2 Daftar Negatif Investasi Hanya Berlaku Untuk Investasi Langsung

Investasi langsung dalam hal ini investasi langsung luar negeri (*foreign direct investment*) adalah salah satu ciri penting dari sistem ekonomi global.

⁸⁶ Andrie Indradie dan Yuwono Triatmojo, “Qtel Harus Tunduk Aturan DNI,” *Kontan*, (1 September 2008).

⁸⁷ Soal Akuisisi iIndosat, “<http://www.web.bisnis.com/edisi-cetak/edisi-harian/tajuk/lid76178.html>, 20 Agustus 2008.

Investasi jenis ini, bermula pada saat sebuah perusahaan dari satu Negara menanamkan modalnya dalam jangka panjang ke sebuah perusahaan di Negara lain. Dengan cara ini perusahaan yang ada di Negara asal bisa mengendalikan perusahaan yang ada di Negara tujuan investasi baik sebagian atau seluruhnya. Caranya adalah si penanam modal membeli perusahaan di luar negeri yang sudah ada atau menyediakan modal untuk membangun perusahaan baru di sana atau membeli sahamnya sekurangnya 10%.

Investasi langsung biasanya terkait dengan investasi aset-aset produktif, misalnya pembelian atau konstruksi sebuah pabrik, pembelian tanah, peralatan atau bangunan; atau konstruksi peralatan atau bangunan yang baru yang dilakukan oleh perusahaan asing. Penanaman kembali modal (*reinvestment*) dari pendapatan perusahaan dan penyediaan pinjaman jangka pendek dan panjang antara perusahaan induk dan perusahaan anak atau afiliasinya juga dikategorikan sebagai investasi langsung. Pada saat sekarang muncul cara baru dalam investasi langsung seperti pemberian lisensi atas penggunaan teknologi tinggi.

Sebagian besar investasi asing secara langsung merupakan kepemilikan penuh atau hampir penuh dari sebuah perusahaan. Termasuk juga perusahaan-perusahaan yang dimiliki bersama (*joint venture*) dan aliansi strategis dengan perusahaan-perusahaan lokal. Untuk perusahaan yang dimiliki bersama dan melibatkan tiga pihak atau lebih biasanya disebut sindikasi dan biasanya dibentuk untuk proyek tertentu seperti konstruksi skala luas atau proyek pekerjaan umum yang melibatkan dan membutuhkan berbagai jenis keahlian dan sumberdaya. Istilah penanaman modal asing secara langsung biasanya tidak mencakup investasi asing di bursa saham.

Peraturan di bidang penanaman modal asing sejak Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing dan yang telah diganti dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal pada dasarnya adalah untuk menarik investasi asing secara langsung guna membangun ekonomi nasional. Di Indonesia, badan yang mengatur penanaman modal adalah wewenang Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) untuk memberikan persetujuan dan izin atas investasi langsung yang akan dilakukan oleh calon pemodal asing.

Penanam modal asing di suatu Negara biasanya adalah perusahaan-perusahaan multinasional yang ingin menyedot sumber daya alam untuk menguasai pasar (baik yang sudah ada dan menguntungkan maupun yang baru muncul) dan menekan biaya produksi dengan mempekerjakan buruh murah di Negara berkembang. Contoh penanaman modal asing (*foreign direct investment*) di Indonesia, adalah perusahaan-perusahaan pertambangan yang berasal dari Kanada yang membuka lahan tambang di Indonesia atau perusahaan minyak sawit dari Malaysia yang mengambil alih perkebunan-perkebunan sawit di Indonesia. Cargil, Exxon, British Petroleum, Heidelberg Cement, Newmont, Rio Tinto dan Freeport Mcmoran, merupakan contoh penanaman modal asing secara langsung di Indonesia.

Salah satu aspek penting dari penanaman modal asing secara langsung adalah bahwa pemodal bisa mengontrol atau setidaknya punya pengaruh penting terhadap manajemen dan produksi dari perusahaan di luar negeri. Hal ini berbeda dengan investasi tidak langsung atau penanaman modal secara tidak langsung atau portofolio, di mana pemodal asing membeli saham perusahaan lokal tetapi tidak mengendalikannya secara langsung. Dan biasanya penanaman modal asing secara langsung adalah komitmen jangka panjang. Sehingga penanaman modal secara langsung dianggap lebih bernilai bagi sebuah Negara dibandingkan investasi jenis lain yang bisa ditarik begitu saja ketika ada muncul tanda adanya persoalan.

Perbedaan antara penanaman modal secara langsung dan penanaman modal secara tidak langsung adalah:⁸⁸

| PENANAMAN MODAL SECARA LANGSUNG | PENANAMAN MODAL SECARA TIDAK LANGSUNG |
|---|---|
| 1. Transfer asset dari satu Negara ke Negara lain; | 1. Perpindahan uang dengan tujuan membeli saham; |
| 2. Mendirikan perusahaan; | 2. Tidak mendirikan perusahaan; |
| 3. Perusahaan dikendalikan seluruh atau sebagian oleh pemilik perusahaan; | 3. Ada pemisahan antara pemilik dengan manajemen; |

⁸⁸ Sentosa Sembiring, *Hukum Investasi*, cet. I, (Bandung : Nuansa Alia, 2007), hal.84.

| | |
|--|--|
| 4. Investasi tidak dapat ditarik setiap saat; | 4. Investasi setiap saat dapat dipindahkan; |
| 5. Membutuhkan kehadiran secara fisik; | 5. Tidak perlu hadir secara fisik; |
| 6. Landasan hukum Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal; | 6. Landasan hukum Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal; |
| 7. Pengelola Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). | 7. Pengelola Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) Depkeu RI. |

Untuk permasalahan Penawaran Tender yang akan dilakukan oleh Qatar Telekom (Qtel) terhadap sisa saham PT. Indosat Tbk yang dimiliki oleh publik, pengamat ekonomi Faisal Basri berpendapat.⁸⁹

“Berdasarkan kelompok transaksi yang diatur oleh badan PBB seperti UNCTAD (United Nations Conference On Trade And Development) pembelian saham Indosat oleh Qtel dari ST Telemedia tergolong akuisisi, namun tidak bisa dikatakan sebagai investasi langsung. Indikator yang paling jelas bahwa investasi yang dilakukan Qtel itu bukan investasi langsung adalah tidak ada uang sama sekali yang masuk ke Indonesia sehingga tidak mempengaruhi neraca pembayaran. Jelas bahwa transaksi itu tidak bisa digolongkan pada investasi langsung sehingga tidak perlu terkena Daftar Negatif Investasi (DNI)”.

Professor Erman Radjagukguk juga berpendapat mengenai pengaruh Daftar Negatif Investasi terhadap kepemilikan asing atas saham-saham perusahaan terbuka.⁹⁰

“*Foreign Direct Investment* dalam Undang-Undang Penanaman Modal maksudnya adalah ikut menanam modal, menanggung resiko, dan juga menjadi pemimpin di perusahaan tersebut. Kalau di pasar modal merupakan *portofolio investment*, jadi membeli saham, kemudian bisa dilepas atau dijual. Undang-Undang Penanaman Modal dan Daftar Negatif Investasi hanya untuk *Foreign Direct Investment*, hal ini dapat dilihat dalam pasal 2 khususnya di penjelasan pasal 2 Undang-Undang Penanaman Modal”.

⁸⁹ Qtel Tidak Lakukan Investasi Langsung, “<http://www.beritasore.com/2008/09/02/qtel-tidak-lakukan-investasi-langsung>, 16 Juni 2008.

⁹⁰ Jurnal Hukum dan Pasar Modal, *Prof Erman Rajgukguk: Kepemilikan Asing Di Pasar Modal Tidak Ada Urusannya Dengan Perpres DNI*, Agustus-Desember 2008, hal. 98.

Sejak diundangkannya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, terdapat ketentuan yang terkait secara langsung maupun tidak langsung terhadap masalah kepemilikan asing dalam hubungannya dengan saham asing di emiten pasar modal. Ketentuan tersebut yaitu:⁹¹

1. Ketentuan Terkait Langsung

- a. Pasal 12 ayat (1) huruf c Perpres 76 Tahun 2007 Jo. Pasal 2 Ayat (1) Perpres Nomor 77 Tahun 2007. Bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan yaitu bidang usaha tertentu yang dapat diusahakan sebagai kegiatan penanaman modal dengan syarat tertentu, yaitu bidang usaha yang dicadangkan untuk UMKMK (Usaha Mikro, Kecil, Menengah, dan Koperasi), bidang usaha yang dipersyaratkan dengan kemitraan, bidang usaha yang dipersyaratkan kepemilikan modalnya, bidang usaha yang dipersyaratkan dengan lokasi tertentu, dan bidang usaha yang dipersyaratkan dengan perizinan khusus. Lebih lanjut, dalam ayat (4) pasal 12 Perpres 76 Tahun 2007 disebutkan lagi bahwa bidang usaha sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c memberikan batasan kepemilikan modal bagi penanam modal;
- b. Pasal 5 Perpres 111 Tahun 2007. Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 dan Pasal 2 Peraturan Presiden ini (yaitu mengenai bidang usaha yang tertutup dan syarat bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan) tidak berlaku bagi penanam modal yang telah disetujui pada bidang usaha tertentu sebelum Peraturan Presiden ini ditetapkan, sebagaimana yang tercantum dalam surat persetujuan, dan perubahannya apabila ada;
- c. Pasal 33 Undang-Undang Penanaman Modal. Penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing yang melakukan penanaman modal dalam bentuk perseroan terbatas dilarang membuat perjanjian dan/atau pernyataan yang menegaskan bahwa kepemilikan saham dalam perseroan terbatas untuk dan atas nama orang lain (ayat 1). Dalam hal penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing membuat

⁹¹ Jurnal Hukum dan Pasar Modal, *Perpres DNI dan Dampaknya Terhadap Kepemilikan Asing Atas Saham Emiten*, Agustus-Desember 2008, hal.115-118.

perjanjian dan/atau pernyataan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), maka perjanjian dan/atau pernyataan itu dinyatakan batal demi hukum.

2. Ketentuan Tidak Terkait Langsung
 - a. Penjelasan pasal 2 Undang-Undang Penanaman Modal. Dalam ketentuan ini disebutkan bahwa yang dimaksud dengan “penanaman modal di semua sektor di wilayah Negara Republik Indonesia” adalah penanaman modal langsung dan tidak termasuk penanaman modal tidak langsung atau portofolio.
 - b. Pasal 2 ayat (3) Perpres Nomor 77 Tahun 2007 yang menyebutkan bahwa persyaratan mengenai bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan merupakan persyaratan bagi pembentukan badan usaha yang berbadan hukum Indonesia bagi penanam modal (khususnya penanam modal asing sebelum melakukan kegiatan penanaman modal di Indonesia).

Dari ketentuan yang tidak terkait langsung yaitu pasal 2 beserta penjelasannya di Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal dan Pasal 2 Ayat (3) Perpres Nomor 77 Tahun 2007, pada hakikatnya Daftar Negatif Investasi (DNI) yang diterbitkan oleh Presiden tidak berlaku terhadap penguasaan asing atas saham-saham emiten di pasar modal. Alasannya adalah saham-saham emiten bukan termasuk penanaman modal langsung akan tetapi bersifat tidak langsung. Selanjutnya, persyaratan yang salah satu poinnya meliputi masalah kepemilikan modal adalah persyaratan dalam rangka membentuk badan usaha atau badan hukum baru, dan bukan dalam rangka pembelian saham-saham Emiten oleh pihak asing. Sehingga, dalam hal ini pihak kepemilikan saham tidak terpengaruh dengan Daftar Negatif Investasi.

4.2.3 Berbagai Jalan Bagi Qtel Untuk Mengendalikan PT. Indosat Tbk

Orientasi terhadap niat Qtel untuk menambah kepemilikan sahamnya di ISAT melebihi 50% adalah suatu usaha untuk mendapatkan uang sebanyak-banyaknya.

Dalam teori korporasi modern, struktur kepemilikan akan mempengaruhi kinerja organisasi. Sementara kinerja tiap korporasi akan menentukan tipikal struktur industrinya. Selanjutnya struktur industri merupakan salah satu fondasi bagi bangunan ekonomi makro. Jadi masalah struktur kepemilikan adalah salah satu jantung masalah yang harus dibenahi, manakala membangun fundamental ekonomi.⁹²

Prinsipnya amat sederhana, jika struktur kepemilikan korporasi hanya di satu tangan, maka pemiliknya akan berpeluang melakukan penyelewengan terhadap kinerja organisasi. Lain halnya jika struktur kepemilikannya bersifat menyebar dan dimiliki investor individual di pasar modal, maka kinerja organisasi akan dikontrol pasar.⁹³

Qtel telah menguasai 40,81% saham ISAT pada saat ini, dan penguasaan maksimal atas penyelenggaraan jaringan tetap adalah 49%. Sehingga Qtel secara maksimal hanya dapat menambah 8,19% saham ISAT.

Dengan penguasaan maksimal 49%, pada dasarnya Qtel merupakan pemegang saham mayoritas di perusahaan telekomunikasi terbesar kedua di Indonesia. Pengendalian terhadap PT. Indosat Tbk tetap akan dapat dilakukan oleh Qtel, dikarenakan Qtel mempunyai kewenangan untuk mengendalikan perseroan serta dapat mengubah anggaran dasar perseroan akibat dari besarnya saham yang dimilikinya.

Namun dengan hanya penguasaan sebesar 49% untuk kategori penyelenggaraan tetap maka terdapat kerugian disisi Qtel, kerugian tersebut adalah:

1. Pengambilan keputusan agenda Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
2. Kebijakan dalam pengambilan deviden, alokasi keuntungan, strategi pengembangan; dan sebagainya.

Langkah yang dapat dilakukan oleh Qtel untuk mengendalikan ISAT, yaitu menguasai lebih dari 50% maka, Qtel dapat menempuh hal-hal sebagai berikut:

⁹² A. Prasetyantoko, *Denasionalisasi Ekonomi*,
 ”http://www.unisosdem.org/ekopol_detail.com, Kompas, 4 Februari 2004.

⁹³ *Ibid.*

1. Menetapkan bahwa PT. Indosat Tbk merupakan penyelenggara jaringan bergerak seluler, sehingga kepemilikan modal asing mencapai 65%.
2. Melakukan kerja sama dengan mitra bisnis lokal, dalam hal ini perusahaan lokal yang berasal dari Indonesia. Kerja sama dengan perusahaan lokal ini berhubungan dengan terbatasnya Qtel dalam melakukan Penawaran Tender jika Daftar Negatif Investasi (DNI) tetap diberlakukan kepada Qtel. Sehingga mitra lokal dapat melakukan penawaran tender tandingan terhadap sisa saham ISAT yang berada ditangan publik yang tidak terserap;

4.3 Perbedaan Penafsiran Mengenai Daftar Negatif Investasi Dapat Melahirkan Ketidakpastian Hukum

4.3.1 Kepastian Hukum Penting Bagi Penanaman Modal

Penanaman Modal mempunyai arti penting bagi pembangunan ekonomi nasional sebagaimana tujuan yang hendak dicapai melalui Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal menjadi satu-satunya undang-undang yang mengatur tentang penanaman modal di Indonesia. Undang-Undang ini sudah mengatur secara jelas dan rinci mengatur langkah-langkah yang harus ditempuh pemerintah untuk dilaksanakan secara konsekuen. Diharapkan tidak ada lagi penafsiran yang berbeda dari instansi yang terkait dengan kegiatan penanaman modal. Terlepas dari berbagai pendapat yang berkembang dalam masyarakat yang penting analisis yuridis terhadap undang-undang haruslah adil (*fair*). Sebagai suatu bangsa dalam suatu Negara hukum, maka harus menghormati segala sesuatu yang disahkan oleh Negara dalam bentuk undang-undang (*Pacta Sunt Servanda*).⁹⁴

Sejak diberlakukannya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, ada beberapa kejanggalan dari langkah pemerintah untuk melaksanakan undang-undang tersebut. Isyarat-isyarat dari undang-undang tidak dilaksanakan dengan tepat dan benar sehingga dapat menyebabkan terganggunya

⁹⁴ Adang Abdullah, "Tinjauan Hukum Atas UU Penanaman Modal No.25 Tahun 2007: Sebuah Catatan", (Jurnal Hukum Bisnis : Vol.26-No.4, 2007), hal.6.

kepastian hukum. Penyebab dari semua ini, adalah kekeliruan dari membaca, mengartikan bahkan menafsirkan aturan-aturan yang ada dalam Undang-Undang. Padahal segala sesuatu yang ada didalam Undang-Undang haruslah dipertanggung jawabkan baik secara hukum, perencanaan, anggaran dan implementasinya. *Rechtsmatigheid* dan *doelmatigheid* mesti seimbang, hal ini menjadi pegangan.⁹⁵

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal merupakan pegangan bagi calon investor baik domestik maupun asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Masuknya modal asing di Indonesia bagi perekonomian Indonesia merupakan tuntutan keadaan baik ekonomi maupun politik Indonesia. Modal asing yang dibawa oleh investor merupakan hal yang sangat penting sebagai alat untuk mengintegrasikan ekonomi global. Selain itu, kegiatan investasi akan memberikan dampak positif bagi Negara penerima modal, seperti mendorong tumbuhnya bisnis, adanya *supply* teknologi dari investor baik dalam bentuk proses produksi maupun permesinan, dan menciptakan lapangan pekerjaan.

Penanaman modal asing di suatu Negara berkembang, sudah diketahui secara umum bahwa mengandung banyak resiko. Hal ini disebabkan oleh keadaan politik, sosial dan ekonomi Negara-negara berkembang yang belum stabil. Padahal penanaman modal membutuhkan iklim yang kondusif sifatnya seperti rasa aman, tertib, serta adanya kepastian atau jaminan hukum dari Negara penerima modal.

Kofi Anan berpendapat:⁹⁶

“tanpa adanya pengelolaan yang baik, aturan hukum yang pasti, sistem administrasi yang *predictable*, *legitimate power*, dan regulasi yang responsive, maka dapat dipastikan tidak akan ada lagi pendanaan asing yang masuk ke Negara tersebut dan tidak akan ada kekuatan ekonomi dunia yang akan membuat Negara-negara berkembang menjadi sejahtera. Pada dasarnya modal itu merupakan hal yang bersifat penakut. Sehingga, dalam investasi asing membutuhkan adanya kepastian hukum, dimana hal ini sangat jarang ditemukan di Negara berkembang”

⁹⁵ *Ibid*, hal.6.

⁹⁶ *Ibid*, hal.16.

Untuk menciptakan iklim kondusif seperti rasa aman, tertib serta adanya kepastian hukum, dapat dilakukan dengan upaya perbaikan dari aspek hukum dan aspek birokrasi, upaya perbaikan ini meliputi:⁹⁷

1. Menyempurnakan perangkat hukum yang lebih kondusif terhadap peningkatan investasi antara lain deregulasi peraturan penanaman modal, termasuk penyempurnaan Undang-Undang Penanaman Modal;
2. Melakukan peninjauan Daftar Negatif Investasi (DNI) secara berkala sesuai dengan perkembangan keadaan;
3. Memperkuat kelembagaan dan profesionalisme aparatnya baik di pusat maupun daerah agar menjamin pelayanan yang efisien kepada penanaman modal, termasuk membentuk sistem pemantauan untuk mengidentifikasi praktik-praktik yang menghambat investasi dan meningkatkan kepekaan terhadap berbagai keluhan masyarakat;
4. Meningkatkan promosi investasi di dalam dan di luar negeri;
5. Meningkatkan aliansi strategis dengan berbagai mitra ekonomi secara saling menguntungkan, dan;
6. Meningkatkan negosiasi dan kerjasama ekonomi bilateral dan multilateral.

Kepastian hukum itu sendiri bagi investor adalah tolak ukur utama untuk menghitung resiko. Bagaimana resiko dapat dikendalikan dan bagaimana penegakan hukum terhadap resiko tersebut. Kalau penegakan hukum tidak mendapat kepercayaan dari investor maka hampir dapat dipastikan investor tersebut tidak akan berspekulasi di tengah ketidakpastian. Dalam kondisi demikian, para investor tidak berinvestasi dalam bentuk portofolio, apalagi dalam bentuk penanaman modal secara langsung.

Ketidakpastian hukum dapat terjadi dalam berbagai bentuk. Terkadang kebijakan atau peraturan yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan di atasnya, atau yang dibuat tidak mengindahkan peraturan atau tidak mencabut peraturan sebelumnya untuk aspek yang sama, kemudian dapat terjadi penafsiran dari suatu pasal dari peraturan perundang-undangan yang tidak sesuai dengan makna pembentukan dari suatu peraturan perundang-undangan.

⁹⁷ *Ibid.*, hal. 18.

Terkadang juga peraturan dibuat berlaku surut, proses pengambilan keputusan pejabat Negara yang tidak konsisten dan dinilai tidak transparan. Semua hal tersebut menimbulkan perasaan tidak adanya jaminan kepastian hukum dan kepastian usaha bagi investor.

Penghindaran, terjadinya kepastian dalam dalam mengartikulasikan mandat hukum bukan hanya sekedar untuk memberikan rasa keadilan. Tetapi pertimbangan secara hati-hati dalam menjelaskan makna dan aturan hukum yang ada secara langsung juga akan memberikan keuntungan bukan hanya kepada individu, dan tetapi juga kepada masyarakat umum.

Ada beberapa faktor yang menyebabkan ketidakpastian hukum. Faktor-faktor tersebut antara lain terlalu cepatnya perubahan kebijakan dan peraturan perundang-undangan, adanya pertentangan di antara berbagai peraturan perundang-undangan, perbedaan penafsiran pasal tertentu di peraturan perundang-undangan, dan kekosongan hukum. Ketidakpastian hukum terjadi pula dalam penegakan hukum.⁹⁸

4.3.2 Badan Manakah Yang Berwenang Mengatur Kegiatan Sektoral: BAPEPAM atau Departement Teknis

Pengaturan terhadap badan yang berwenang untuk mengatur suatu kegiatan sesuai dengan fungsinya erat berhubungan dengan Hukum Tata Negara, menurut Van Vollenhoven, Hukum Tata Negara mengatur semua masyarakat hukum atasan dan masyarakat hukum bawahan menurut tingkatannya dan dari masing-masing itu menentukan badan-badan dan fungsinya masing-masing yang berkuasa dalam lingkungan masyarakat hukum itu, serta menentukan susunan dan wewenangnya dari badan-badan tersebut.⁹⁹

Menurut kamus bahasa Indonesia, kata “sektor” mengandung pengertian lingkungan suatu usaha misalkan: pertanian, pertambangan, perdagangan, telekomunikasi, dan lain-lain.

⁹⁸ *Ibid.*

⁹⁹ Moh Kusnardi dan Harmaily Ibrahim, *Hukum Tata Negara Indonesia*, cet. V (Depok : Fakultas Hukum Universitas Indonesia dan CV Sinar Bakti, 1983), hal. 24.

Untuk menciptakan mekanisme pasar modal yang baik diperlukan suatu lembaga yang mengatur pasar modal tersebut. Pasar modal di Indonesia diatur oleh suatu lembaga pemerintah disebut Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) atas nama Departemen Keuangan. Selain BAPEPAM-LK, salah satu instansi terkait di bidang pasar modal adalah Departemen Tekhnis. Departemen Tekhnis memberikan ijin usaha dalam bidang-bidang tertentu.

Di Indonesia, kegiatan sektoral diatur oleh Departemen Teknis, yaitu Departemen yang dipimpin oleh seorang Menteri. Departemen Komunikasi dan Informatika merupakan departemen teknis yang mengemban tugas di bidang komunikasi dan informatika.

Tugas dan fungsi Departemen Komunikasi dan Informatika adalah¹⁰⁰:

1. Tugas:

Membantu Presiden dalam menyelenggarakan sebagian urusan pemerintahan di bidang komunikasi dan Infomatika
2. Fungsi:
 - a. Perumusan kebijakan nasional, kebijakan pelaksanaan, dan kebijaka teknis di bidang telekomunikasi dan informatika yang meliputi pos, telekomunikasi, penyiaran, teknologi informasi dan komunikasi, layanan multimedia dan diseminasi informasi.
 - b. Pelaksanaan urusan pemerintahan sesuai dengan bidang tugasnya.
 - c. Pengelolaan barang milik/kekayaan Negara yang menjadi tanggung jawabnya.
 - d. Pengawasan atas pelaksanaan tugasnya.
 - e. Penyampaian hasil evaluasi, saran dan pertimbangan di bidang tugas dan fungsinya kepada Presiden.

Sedangkan Bapepam-LK, merupakan lembaga atau otoritas tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal. Bapepam merupakan otoritas yang bertujuan untuk menciptakan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien, penegakan peraturan, dan

¹⁰⁰ Tugas dan Fungsi Departemen Komunikasi dan Informatika, <<http://www.depkominfo.go.id>>.

perlindungan terhadap kepentingan investor di pasar modal. Bapepam secara structural berada di bawah pengawasan dan pengendalian Menteri Keuangan.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK.01/1997, Bapepam adalah pelaksana tugas di bidang pembinaan, pengaturan, dan pengawasan kegiatan pasar modal yang berada di bawah dan bertanggung jawab langsung kepada Menteri Keuangan dan dipimpin oleh seorang ketua.

Sehingga berdasarkan pembagian kekuasaan terhadap pengaturan di bidang tertentu, dapat terlihat bahwa badan yang berwenang mengatur kegiatan sektoral di bidang telekomunikasi adalah Departemen Teknis (Depkominfo) sedangkan badan yang berwenang mengatur kegiatan di pasar modal adalah Bapepam-LK.

4.3.3 Alternatif Penyelesaian Perbedaan Penafsiran

Penyelesaian yang cepat, adil dan sesuai dengan aturan yang ada perlu segera diputuskan agar permasalahan ini cepat terselesaikan karena menyangkut berbagai pihak baik pemerintah, investor asing dan publik.

Perbedaan penafsiran antara pemerintah (dalam hal ini Bapepam-LK dan Depkominfo) dengan Qatar Telekom perlu segera disamakan persepsi sesuai dengan aturan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sehingga diperlukan kualifikasi mengenai definisi penanaman modal langsung, tidak langsung dan portofolio.

Disatu sisi Depkominfo melalui Menteri Komunikasi dan Informatika telah mengeluarkan Surat Keputusan bahwa Qtel terkena Daftar Negatif Investasi. Pengeluaran Surat Keputusan tersebut menandakan bahwa hal tersebut adalah diskresi dari Menteri Komunikasi dan Informatika. Diskresi adalah kebijakan pejabat yang intinya membolehkan pejabat publik melakukan sebuah kebijakan yang melanggar Undang-Undang, dengan tiga syarat yakni kepentingan umum, masih dalam batas wilayah kewenangannya, dan tidak melanggar asas-asas umum pemerintahan yang baik (AAUPB).

Disatu sisi, pihak dari Bapepam, berpatokan terhadap definisi yang berkembang di Internasional, bahwa jika sudah terjadi perubahan pengendalian di suatu perusahaan akibat dari pembelian saham. maka tidak lagi disebut investasi

portofolio atau penanaman modal secara tidak langsung, sehingga investasi yang dilakukan oleh Qtel termasuk dalam penanaman modal langsung.

Badan yang berwenang terhadap penanaman modal di Indonesia, yaitu Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), hal ini disebutkan di Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Pada BAB XII Mengenai Koordinasi Dan Pelaksanaan Kebijakan Penanaman Modal. Oleh karena itu campur tangan dari pihak BKPM juga perlu dilakukan mengingat kewenangannya di penanaman modal langsung di Indonesia.

Pihak investor yaitu Qtel, beranggapan bahwa kepemilikan saham di PT. Indosat Tbk tidak terkena Daftar Negatif Investasi (DNI), karena Qtel berdasar pada pasal 2 dan penjelasannya pada Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.

Terlihat permasalahan ini semakin rumit akibat perbedaan-perbedaan penafsiran terhadap peraturan yang berlaku di bidang investasi yaitu penanaman modal langsung dan penanaman modal tidak langsung atau portofolio. Disatu sisi menyentuh bidang pasar modal, bidang telekomunikasi dan bidang penanaman modal asing.

Pada dasarnya perbedaan penafsiran yang terjadi di Pasal 2 beserta penjelasannya di Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 atas penanaman modal langsung, tidak langsung dan portofolio seharusnya tidak perlu terjadi.

Masalah hukum yang terjadi pada permasalahan ini tidak ada karena pengaturan di bidang investasi sudah diatur secara tersendiri dan masing-masing pihak mempunyai dasar atas argumentasinya masing-masing.