
Gorontalo

Law Review

Volume 6 - NO. 2 – Oktober 2023
E-ISSN: 2614-5030 P-ISSN: 2614-5022



PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM TERHADAP *HOSTILE TAKEOVER* DALAM AKUISISI PERUSAHAAN BERKAITAN DENGAN PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*

Muchammad Naufal

Fakultas Hukum Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
19071010109@student.upnjatim.ac.id

Eko Wahyudi

Fakultas Hukum Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
ekow.ih@upnjatim.ac.id

Abstrak

Pengambilalihan paksa dapat terjadi pada proses akuisisi perusahaan. Pengambilalihan paksa tersebut dapat menimbulkan kerugian bagi pemangku kepentingan perusahaan, terutama pemegang saham. Selain itu, tindakan pengambilalihan paksa juga berpotensi melanggar prinsip good corporate governance. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui kesesuaian pengambilalihan paksa (*hostile takeover*) dengan prinsip good corporate governance dan untuk mengetahui perlindungan hukum bagi pemegang saham terhadap pengambilalihan paksa (*hostile takeover*) dalam akuisisi perusahaan. Penelitian ini berjenis yuridis normatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan peraturan perundang-undangan. Hasil penelitian ialah perbuatan pengambilalihan paksa tidak sesuai dengan prinsip good corporate governance yang disebut dalam Penjelasan Pasal 4 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Perlindungan hukum bagi pemegang saham terhadap pengambilalihan paksa dalam akuisisi perusahaan meliputi adanya ketentuan penawaran tender wajib, gugatan perbuatan melawan hukum, serta gugatan perdata berdasarkan Pasal 62 UUPT.

Kata Kunci: Pengambilalihan Paksa; Good Corporate Governance; Perlindungan Hukum

Abstract

Hostile takeovers can occur during a company acquisition process. A hostile takeover can cause losses for the company's stakeholders, especially shareholders. In addition, hostile takeover also has the potential to violate the good corporate governance principles. This research aims to find out the suitability of a hostile takeover with the good corporate governance principles and to find out the legal protection for shareholders against a hostile takeover in company acquisitions. This research is a normative juridical research and it uses a statutory regulatory approach. The result of the research is that hostile takeovers are not in accordance with the good corporate governance principles which is referred to in the Explanation of Article 4 of Law Number 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies. Legal protection for shareholders against hostile takeovers in company acquisitions includes provisions for mandatory tender offers, the possibility of tort lawsuits, and civil lawsuits under Article 62 of Law Number 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies.

Keywords: Hostile Takeovers; Good Corporate Governance; Legal Protection

1. PENDAHULUAN

Seiring kemajuan zaman, aktivitas ekonomi masyarakat juga semakin berkembang untuk memenuhi kebutuhan manusia. Aktivitas ekonomi tersebut meliputi banyak hal, seperti produksi barang, perdagangan, dan pelayanan jasa. Dengan perkembangan laju perdagangan yang pesat di era modern ini, pengusaha terdorong untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas usahanya dengan tidak lagi berusaha hanya seorang diri, namun justru bekerja sama dengan dua atau lebih orang lain untuk mendirikan suatu persekutuan atau perseroan secara bersama-sama.

Para pengusaha tersebut bergabung bersama dalam suatu persekutuan atau perseroan agar dapat bekerja sama dengan lebih efektif dan lebih efisien untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan tersebut pada umumnya adalah mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Beragam jenis kemitraan ada, termasuk perseroan terbatas, *commanditaire vennootschap* (CV), perusahaan korporasi, dan perseroan terbatas. Menurut ketentuan Pasal 19 KUHP, perseroan terbatas adalah badan usaha yang didirikan oleh satu orang atau lebih yang menjalankan tanggung jawab perseroan secara keseluruhan, sedangkan satu orang atau lebih lainnya bertindak sebagai kreditur. Perusahaan firma mengacu pada perusahaan yang dibentuk dengan tujuan menjalankan operasi bisnis dengan nama bersama, dengan anggotanya dimintai pertanggungjawaban penuh atas segala kewajiban yang ditimbulkan oleh pihak ketiga secara individual. Perseroan terbatas adalah jenis badan usaha yang beroperasi dengan sejumlah modal tertentu dalam bentuk saham. Tanggung jawab pengusaha terbatas pada jumlah modal yang diinvestasikan dalam saham.

Setiap perusahaan tentunya perlu berkembang dan bersaing dengan perusahaan lain dalam persaingan usaha untuk mendapat keuntungan sebesar-besarnya. Perseroan terbatas dalam persaingan usaha dapat melakukan pengembangan internal dan dapat pula melakukan ekspansi eksternal dengan cara akuisisi perusahaan lain.

Kata "akuisisi" memiliki asal dari bahasa Inggris "*acquisition*" yang bermakna pengambilalihan suatu perusahaan melalui metode membeli mayoritas sahamnya sehingga kendali perusahaan tersebut berpindah ke tangan pembeli. Dalam Pasal 1 UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) digunakan istilah

“pengambilalihan”. Pengambilalihan mengacu pada proses di mana seseorang atau badan hukum secara sah memperoleh saham yang cukup dalam suatu bisnis untuk mengubah kendali perusahaan tersebut, sebagaimana didefinisikan oleh Pasal 1 angka 11 peraturan perundang-undangan tersebut. Akuisisi perusahaan ditempuh dengan akuisisi sebagian atau seluruh sahamnya. Metode internal atau eksternal dapat digunakan untuk mengeksekusi pengambilalihan perusahaan. Pengambilalihan internal mengacu pada akuisisi perusahaan oleh entitas terkait, sedangkan pengambilalihan eksternal mengacu pada akuisisi perusahaan oleh entitas di luar grup.

Pengambilalihan bisa terjadi secara sukarela (*friendly takeover*) ataupun secara paksa (*hostile takeover*). Pengambilalihan secara sukarela adalah pengambilalihan yang terjadi saat direksi menyetujui tawaran pengambilalihan karena memang ingin diakuisisi oleh perusahaan pengakuisisi tersebut. *Hostile takeover* adalah suatu upaya untuk mengendalikan manajemen dari perusahaan yang akan diakuisisi, yang dijalankan dengan suatu trik-trik atau taktik bisnis tertentu atau bahkan secara paksa sehingga pihak yang akan terakuisisi bersedia menerima pengambilalihan. *Hostile takeover* dilaksanakan dengan secara langsung datang ke pemegang saham perusahaan untuk mengambil alih saham atau berusaha guna mengganti manajemen perusahaan supaya pengambilalihan disetujui. Pengambilalihan paksa suatu perusahaan dilaksanakan oleh pihak-pihak yang ingin mengambil alih suatu perusahaan target, namun perusahaan target tersebut tidak menghendaki akuisisi tersebut. Pengambilalihan paksa atau akuisisi tidak bersahabat sering juga disebut dengan istilah pencaplokan perusahaan.

Pengambilalihan paksa tentunya akan merugikan. Hal tersebut karena proses akuisisi ini dilakukan menggunakan suatu trik-trik atau taktik bisnis tertentu atau bahkan secara paksa. Pengambilalihan paksa dapat merugikan *stakeholders* (pemangku kepentingan) suatu perusahaan, termasuk pemegang saham, karena dapat menimbulkan ketidakstabilan perusahaan dan menurunnya kepercayaan masyarakat sehingga dapat menurunkan nilai saham perusahaan tersebut.

Sebaliknya, sangat penting bagi suatu bisnis untuk menerapkan proses tata kelola perusahaan yang kuat sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Ungkapan “*good corporate governance*” (GCG) digunakan untuk menggambarkan kerangka kerja dan kepemimpinan organisasi yang secara aktif bekerja untuk meningkatkan nilai pemangku kepentingan. Konsep ini menyoroti pentingnya dua gagasan utama: pertama, tanggung jawab perusahaan untuk memberikan transparansi dan pengungkapan yang tepat atas fakta kinerja, kepemilikan, dan pemangku kepentingan; dan kedua, pentingnya pemegang saham mendapatkan informasi akurat secara tepat waktu. Salah satu tanggung jawab yang perlu dilaksanakan selama pengambilalihan perusahaan adalah mempraktikkan tata kelola perusahaan yang baik.

Berdasarkan penjabaran di atas, tulisan ini akan memaparkan dua masalah, yakni apakah pengambilalihan paksa sesuai dengan prinsip GCG dan bagaimana perlindungan hukum bagi pemegang saham dalam hal terjadi pengambilalihan paksa pada proses akuisisi perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini ialah penelitian berjenis yuridis normatif dan menggunakan pendekatan undang-undang (*statutory approach*). Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berupa studi kepustakaan dengan cara mengumpulkan bahan-bahan hukum yang terdiri dari bahan hukum primer seperti peraturan perundang-undangan, bahan hukum sekunder seperti buku, penelitian ilmiah, dan jurnal, serta bahan hukum tersier seperti ensiklopedia dan kamus. Analisis

penelitian dilakukan dengan menggunakan penalaran yang bersifat deduktif dan penafsiran sistematis.

3. PEMBAHASAN

a. Kesesuaian Pengambilalihan Paksa dengan Prinsip Good Corporate Governance

Kata "akuisisi" memiliki asal dari bahasa Inggris "*acquisition*" yang bermakna pengambilalihan suatu perusahaan melalui metode membeli mayoritas sahamnya sehingga kendali perusahaan tersebut berpindah ke tangan pembeli. Sejalan dengan ketentuan Pasal 1 Ayat 11 UUPT, akuisisi adalah suatu proses hukum di mana seseorang atau badan hukum memperoleh saham suatu perseroan terbatas, yang pada akhirnya menyebabkan pergeseran kendali dalam perusahaan tersebut. Pengambilalihan didefinisikan sebagai setiap perbuatan hukum yang dilaksanakan oleh seseorang atau suatu badan hukum guna memperoleh seluruh atau sebagian besar saham suatu perusahaan, yang bisa menyebabkan perubahan kontrol perseroan, berdasarkan Pasal 1 angka 3 Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas. Selain itu, pengambilalihan diartikan sebagai perubahan pengendali suatu perusahaan terbuka, menurut Pasal 1 angka 5 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 9/POJK.04 /2018.

Akuisisi dapat dilaksanakan dengan dua cara, yakni melalui direksi perusahaan ataupun melalui pemegang saham. Ketentuan tersebut tertera dalam Pasal 125 (1) UUPT, bahwa pelaksanaan pengambilalihan adalah melalui pembelian saham melalui direksi ataupun secara langsung melalui pemegang saham. Badan hukum korporasi dan non-korporasi (seperti koperasi atau yayasan), serta orang, adalah pihak-pihak yang termasuk entitas yang dapat melakukan pengambilalihan. Hal ini sesuai dengan Pasal 125 (2) UUPT yang menyatakan bahwa orang perseorangan atau badan hukum dapat melakukan pengambilalihan.

Pengambilalihan mengakibatkan perubahan kendali perusahaan dari pihak yang diambil alih menjadi pihak yang melakukan pengambilalihan. Tindakan pengambilalihan tersebut tidak mengakibatkan pembubaran atau penghentian perseroan yang diambil alih sahamnya, melainkan tetap menjalankan fungsinya secara valid dan sah. Konsekuensi hukum dibatasi hanya pada pengalihan kendali perusahaan kepada entitas yang melaksanakan akuisisi.

Proses akuisisi perusahaan melibatkan pembelian sahamnya, baik sebagian atau seluruhnya. Pengambilalihan internal atau eksternal dimungkinkan di dalam perusahaan. Pengambilalihan internal mengacu pada akuisisi perusahaan dalam grup yang sama, sedangkan pengambilalihan eksternal melibatkan akuisisi perusahaan dari grup yang berbeda. Pengambilalihan bisa terjadi secara sukarela (*friendly takeover*) ataupun secara paksa (*hostile takeover*).

Pengambilalihan secara sukarela adalah pengambilalihan yang terjadi saat direksi menyetujui tawaran pengambilalihan karena memang ingin diakuisisi oleh perusahaan pengakuisisi tersebut. Pengambilalihan paksa mengacu pada manuver strategis perusahaan yang berusaha mendapatkan kendali atas manajemen dan operasi perusahaan target. Hal ini dicapai melalui penerapan berbagai taktik bisnis, termasuk penggunaan upaya paksaan untuk memaksa perusahaan target menerima pengambilalihan. Pengambilalihan paksa dilaksanakan dengan secara langsung datang ke pemegang saham perusahaan untuk mengambil alih saham atau berusaha guna mengganti manajemen perusahaan supaya pengambilalihan disetujui. Pengambilalihan paksa suatu perusahaan dilaksanakan oleh pihak-pihak yang ingin mengambil alih suatu perusahaan target, namun perusahaan target tersebut tidak menghendaki akuisisi tersebut. Pengambilalihan paksa memiliki

tujuan untuk mengambil alih perusahaan target secara paksa dan setelah tindakan pengambilalihan tersebut dilakukan, baik perusahaan pengambil alih maupun perusahaan yang mengambil alih masih tetap eksis.

Pengambilalihan paksa perusahaan dapat dilakukan melalui pasar modal, dengan beberapa modus operasinya:

1. *Tender Offer*

Roger Leroy Miller dan Frank B. Cross berpendapat bahwa penawaran tender mengacu pada tawaran yang diumumkan secara publik untuk mengakuisisi saham perusahaan dari pemegang sahamnya dengan harga tertentu serta dalam periode waktu tertentu, biasanya dengan tujuan untuk mendapatkan kendali dari perusahaan yang dituju. Hukum positif di Indonesia menyebut perbuatan ini dengan istilah penawaran tender sukarela. Sesuai POJK Nomor 54/POJK.04/2015, Penawaran Tender Sukarela dapat dilakukan terhadap efek bersifat ekuitas perusahaan target. Media massa pada umumnya dapat digunakan untuk melakukan suatu penawaran tender.

2. *Proxy Fight*

Proxy fight adalah ketika pihak pengambil alih paksa mencoba untuk menggantikan anggota dewan direksi perusahaan target. Tujuannya adalah untuk menggantikan dan mendapatkan cukup banyak anggota di dewan direksi yang akan menyetujui tawaran pengambilalihan. Usaha menggantikan dewan direksi perusahaan target tersebut dilakukan melalui suatu agen pemegang saham yang memiliki suara untuk menggantikan direksi perusahaan.

Pengambilalihan paksa tentunya akan merugikan. Hal tersebut karena proses akuisisi ini dilakukan menggunakan suatu trik-trik atau taktik bisnis tertentu atau bahkan secara paksa. Pengambilalihan paksa dapat merugikan pemangku kepentingan (*stakeholders*) suatu perusahaan, termasuk pemegang saham, karena dapat menimbulkan ketidakstabilan perusahaan dan menurunnya kepercayaan masyarakat sehingga dapat menurunkan nilai saham perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa peristiwa pengambilalihan paksa yang pernah terjadi di Indonesia, salah satunya adalah sebagai berikut. Pada 2019, PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) mengalami pengambilalihan paksa dengan adanya pergantian susunan direksi yang mengandung sedikit keganjilan. Pengambilalihan paksa ini terjadi karena harga saham KIJA yang murah (*undervalued*) serta kepemilikan saham yang terdiversifikasi sehingga tidak ada pemilik yang mayoritas). Pengambilalihan paksa pada KIJA dilakukan untuk memperebutkan aset perusahaan yang memiliki nilai strategis. Hal ini pun berujung pada gugatan terkait pergantian dewan direksi dan komisaris tersebut di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) tidak mengatur secara tegas praktik pengambilalihan paksa. Namun, Pasal 90 huruf a UUPM menentukan bahwa setiap orang dilarang melakukan segala bentuk kecurangan atau penipuan terhadap pihak lain, baik yang diperbuat secara tidak langsung maupun secara langsung. Selanjutnya juga perlu dicatat bahwa setiap tindakan yang dapat ditafsirkan sebagai manipulasi pasar dilarang oleh Pasal 91 hingga Pasal 99 UUPM.

Secara keseluruhan, hukum positif di Indonesia tidak secara langsung melarang pengambilalihan paksa. Namun, terdapat peraturan-peraturan mengenai penawaran tender wajib dan transparansi informasi yang meminimalisasi kerugian pemegang saham saat terjadinya pengambilalihan paksa.

Berdasarkan Pasal 1 angka 6 POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, pengendali baru memiliki kewajiban untuk melaksanakan penawaran tender wajib untuk mengakuisisi saham beredar

Perusahaan Terbuka tersebut. Tujuan mendasar dari penawaran tender wajib ini adalah sebagai perlindungan dari potensi kerugian dari rencana pihak luar untuk mengambil alih perusahaan bagi pemegang saham.

Pengendali baru memiliki beberapa kewajiban pasca akuisisi sesuai dengan Pasal 7 ayat (1) POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Pasal tersebut menetapkan bahwa pengendali baru dari perusahaan terbuka harus mengumumkan akuisisi dan mengeluarkan penawaran tender wajib. Namun demikian, keberlakuan ketentuan tersebut dikesampingkan oleh pengecualian yang disebutkan Pasal 23 POJK No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Namun, pengambilalihan perusahaan tetap harus memenuhi ketentuan transparansi, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam yang telah diubah menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), meskipun tidak perlu dilakukan penawaran tender untuk beberapa kriteria pengambilalihan tersebut di atas. Selambat-lambatnya pada hari kerja pertama setelah pengambilalihan, pengendali baru wajib menginformasikan kepada OJK dan mengumumkan berita tersebut sekurang-kurangnya dalam satu surat kabar harian terbitan bahasa Indonesia dan berperedaran nasional, serta dalam situs web bursa efek.

Peraturan yang melarang pengambilalihan paksa secara langsung tidak ada, namun peraturan mengenai penawaran tender dan keterbukaan informasi tersebut di atas menjadi peraturan yang dapat meminimalisasi kerugian yang diakibatkan oleh pengambilalihan paksa.

Di sisi lain, salah satu pilar dari setiap perusahaan yang sukses adalah *good corporate governance*. Hal ini terutama berlaku bagi bisnis ambisius yang ingin menjadikan produk dan layanan mereka mendunia. Banyak orang mengaitkan kesengsaraan ekonomi Asia dan Amerika Latin dengan tata kelola perusahaan yang buruk. Ada kurangnya kepercayaan pada hukum, ketidakkonsistenan dalam akuntansi dan audit, prosedur perbankan yang buruk, dan Dewan Direksi yang tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas.

Good corporate governance adalah salah satu metode yang dibahas dan dipertimbangkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development*, disingkat OECD, untuk memulihkan stabilitas ekonomi. Berbagai negara telah mengambil rujukan dari pemikiran tersebut untuk kemudian terlahirlah lima prinsip GCG:

1. perlindungan hak pemegang saham;
2. seluruh pemegang saham diperlakukan sama;
3. fungsi pemangku kepentingan dalam tata kelola perusahaan;
4. transparansi dan keterbukaan;
5. kewajiban Direksi dan Dewan Komisaris.

Corporate governance diartikan oleh OECD sebagai rangkaian hubungan antara manajemen perseroan, dewan pengurus, pemegang saham dan pihak-pihak lainnya yang membentuk struktur. *Corporate governance* yang berhasil akan membentuk sistem *checks and balances* yang dikendalikan oleh perseroan, sehingga mengurangi risiko kesalahan manajemen dan penyalahgunaan aset perseroan. Sebagai hasilnya, struktur tersebut akan mendorong pimpinan untuk meningkatkan nilai perseroan.

Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) memberi definisi tata kelola perusahaan sebagai sistem kebijakan, prosedur, dan pedoman untuk menjalankan bisnis dengan tujuan menyeluruh untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara jangka panjang dalam lingkungan di mana semua kepentingan para pihak yang relevan diperhitungkan.

Sistem *checks and balances* yang mempertimbangkan otoritas kontrol perusahaan untuk membatasi potensi salah urus serta penyalahgunaan aset perusahaan dan proses transparan untuk menentukan kebijakan dan prosedur perusahaan, semuanya merupakan komponen penting tata kelola perusahaan yang baik.

Keputusan No. KEP/31/M.EKUI/08/1999 dikeluarkan oleh Menteri Koordinator Bidang Perekonomian guna membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG), yang bertanggung jawab untuk memastikan Pedoman *Good Corporate Governance* Indonesia (GCG) di sektor bisnis terus dimutakhirkan untuk mencerminkan perkembangan global. Badan tersebut sekarang dikenal sebagai Badan Kebijakan Pemerintah Nasional (KNKG) berdasarkan Keputusan Menko No. KEP/49/M.EKON/11/2004.

Keberadaan GCG juga diakui oleh UUPT melalui Penjelasan Pasal 4 UUPT yang berbunyi, “Tanggung jawab setiap Perseroan berdasarkan Undang-Undang ini untuk menghormati prinsip itikad baik, kepatutan, kepatutan, dan tata kelola perusahaan yang baik dalam mengelola Perseroan terlepas dari Anggaran Dasar Perseroan atau kewajiban perundang-undangan lainnya. Perusahaan. ...”

Untuk meninjau pengambilalihan paksa dengan prinsip GCG, maka perlu diketahui prinsip-prinsip yang ada pada GCG. Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* yang disusun oleh KNKG, terdapat lima prinsip dasar GCG:

1. *Transparansi (Transparency)*

Salah satu bentuk transparansi adalah praktik bersikap terbuka dan jujur tentang hal-hal yang mempengaruhi pengambilan keputusan serta fakta penting lainnya tentang perusahaan. Agar strategi ini berhasil, perusahaan harus menyediakan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu dengan konstituenya. Informasi tentang manajemen, kepemilikan, dan posisi keuangan perusahaan perlu dipublikasikan. Harus ada keterbukaan perusahaan jika nilai perusahaan ingin tumbuh. Agar perusahaan dapat mempertahankan ketidakberpihakannya, semua pemangku kepentingan harus memiliki akses yang mudah dan pemahaman yang memadai atas data yang relevan. Selain mematuhi persyaratan hukum dan peraturan, perusahaan juga harus menyediakan informasi yang berguna bagi pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Pada pengambilalihan paksa, pemegang saham terkadang tidak mengetahui apakah suatu perusahaan emiten yang telah diambil alih mengalami pengambilalihan secara bersahabat atau telah mengalami pengambilalihan paksa karena belum tentu pihak perusahaan tersebut akan menjelaskan secara detail kepada publik. Baik prinsip transparansi GCG maupun keterbukaan pasar modal dilanggar oleh hal ini. Perusahaan wajib memberikan kemudahan kepada pemangku kepentingan untuk mendapatkan informasi yang cukup, tepat waktu, akurat, dan jelas, serta dapat diperbandingkan dengan tetap menghormati hak-hak mereka. Pemegang saham pengendali dan kejadian signifikan yang mungkin berdampak pada keadaan perusahaan juga termasuk informasi yang harus dilaporkan.

2. *Akuntabilitas (Accountability)*

Dalam rangka menjaga efektivitas tata kelola perusahaan, akuntabilitas mengacu pada kejelasan peran, struktur, proses, dan tugas organ bisnis. Korporasi harus memastikan bahwa peran, proses, struktur, dan tugas dari banyak organnya dipahami untuk menjalankan bisnis secara efektif. Akuntabilitas sangat penting untuk memastikan bahwa kinerja bisnis dinilai dan selaras dengan kepentingan bisnis, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Perusahaan mesti dijalankan secara etis dan sesuai dengan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Agar perusahaan dapat mempertahankan usahanya secara berkelanjutan, peran dan

tugas yang jelas yang sesuai dengan visi, tujuan, nilai, dan strategi organisasi harus ditetapkan. Ketika memperhitungkan kinerjanya, perusahaan harus memperhatikan pentingnya akuntabilitas dan transparansi. Setiap divisi perusahaan dan setiap karyawan harus mengikuti etika dan kode etik perusahaan yang telah ditetapkan saat melakukan pekerjaan dan kewajiban mereka.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Tanggung jawab perusahaan adalah kesesuaian (*compliance*) dengan aturan dan regulasi yang relevan serta praktik bisnis yang baik. Bisnis harus menjalankan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan masyarakat serta mematuhi undang-undang dan peraturan perundangan lain untuk memastikan kelangsungan hidup jangka panjang dan reputasinya sebagai perusahaan yang baik. Gagasan ini menjadi dasar bagi kebutuhan organ perusahaan untuk mematuhi standar kehati-hatian dan memastikan bahwa undang-undang, peraturan, anggaran rumah tangga, dan aturan bisnis lainnya diikuti. Perusahaan juga harus menjunjung tinggi komitmen tanggung jawab sosialnya dengan merawat lingkungan sekitar, terutama lingkungan dan orang-orang yang bekerja di sana.

4. Independensi (*Independency*)

Lingkungan di mana perusahaan dikelola secara profesional, bebas dari benturan kepentingan dan tekanan atau pengaruh dari luar, serta tidak melanggar hukum atau praktik korporasi yang baik disebut sebagai kemandirian atau independensi. Untuk menghindari salah satu organ perusahaan mengalahkan yang lain dan memungkinkan orang luar ikut campur dalam operasinya, korporasi harus dikelola secara independen. Prinsip ini menekankan bahwa perusahaan harus terstruktur secara etis, tanpa konflik kepentingan, dan tanpa tekanan atau campur tangan luar yang tidak dapat dibenarkan. Dengan kata lain, gagasan ini mengajak perusahaan untuk bertindak secara bebas dan mandiri sesuai dengan kewajiban dan tanggung jawabnya. Gagasan ini menyiratkan bahwa eksekutif perusahaan perlu memperhatikan hak pemangku kepentingan yang disebutkan dalam undang-undang dan peraturan perusahaan.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Memberikan kepada semua pihak hak-hak yang dijamin oleh hukum dan perjanjian yang berlaku merupakan salah satu bentuk dari keadilan dan persamaan. Perusahaan harus senantiasa mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya dalam menjalankan operasinya sesuai dengan nilai-nilai ekuitas dan kesetaraan. Menurut aturan dan regulasi yang relevan, konsep ini mensyaratkan agar para pemangku kepentingan diperlakukan secara adil dalam pemenuhan hak-haknya. Ide keadilan dan kesetaraan ini diyakini akan menjadi kekuatan pendorong yang akan memungkinkan perlakuan yang adil terhadap berbagai kepentingan di dalam organisasi dapat dipantau dan dijamin. Dengan menerapkan ide ini, perusahaan akan melarang perilaku tidak terhormat yang menyakiti orang lain. Perusahaan dituntut untuk memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan umpan balik, menyuarakan ide, dan mengakses informasi secara terbuka sejalan dengan konsep keterbukaan dalam batasan peran masing-masing. Tentu saja, pengambilalihan paksa juga tercakup dalam hal ini. Pengambilalihan yang dipaksakan dapat berdampak buruk bagi pemegang saham dan bertentangan dengan prinsip keadilan. Hak untuk mengetahui bila telah terjadi pengambilalihan paksa adalah hak yang dimiliki oleh pemegang saham sebagai salah satu pemangku kepentingan.

Pengambilalihan secara paksa tidak sesuai dengan standar keterbukaan dan kewajaran serta kesetaraan GCG yang didasarkan pada lima nilai GCG tersebut di atas. Perusahaan wajib memberikan kemudahan kepada pemangku kepentingan

untuk mendapatkan informasi yang tepat waktu, memadai, jelas, akurat, dan dapat diperbandingkan dengan tetap mempertimbangkan hak-hak mereka. Informasi yang berhubungan dengan pemegang saham pengendali dan kejadian signifikan lain yang mungkin berdampak pada keadaan perusahaan juga termasuk informasi yang harus dilaporkan. Selain tidak adil dan berpotensi merugikan pemegang saham, pengambilalihan paksa juga tidak etis. Hak untuk mengetahui pengambilalihan paksa adalah milik pemegang saham sebagai salah satu pemangku kepentingan perusahaan.

b. Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham terhadap Pengambilalihan Paksa dalam Akuisisi Perusahaan

Terdapat beberapa perlindungan hukum bagi pemegang saham terhadap pengambilalihan paksa dalam akuisisi perusahaan:

1. Ketentuan Penawaran Tender Wajib

Pasal 1 Angka 6 POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka mendefinisikan penawaran tender wajib sebagai penawaran untuk membeli seluruh saham perusahaan terbuka. Pengendali baru suatu perusahaan memiliki kewajiban untuk melakukan penawaran tender ini. Tujuan mendasar dari penawaran tender wajib ini adalah sebagai perlindungan dari potensi kerugian dari rencana pihak luar untuk mengambil alih perusahaan bagi pemegang saham. Pasal 7 ayat 1 POJK No. 9/POJK.04/2018 Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka memberikan kewajiban kepada pengendali baru setelah terjadinya pengambilalihan. Pasal tersebut mensyaratkan pelaksanaan penawaran tender wajib dan pengungkapan pengambilalihan oleh pengontrol baru dari perusahaan tersebut. Sesuai Pasal 13 Ayat (3) POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, pengendali baru memiliki waktu 30 (tiga puluh) hari sejak pemberitahuan keterbukaan informasi untuk melaksanakan penawaran tender wajib.

Sesuai Pasal 33 POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, OJK dapat mengenakan denda kepada pengendali baru yang tidak memenuhi ketentuan penawaran tender. Sanksi tersebut dapat berbentuk peringatan tertulis, denda berupa keharusan untuk membayar sejumlah uang, pembatasan aktivitas komersial, penghentian operasi komersial, pencabutan izin usaha, pembatalan izin, dan/atau pencabutan pendaftaran.

Pasal 34 mengatur bahwa OJK dapat menindak lebih lanjut setiap orang yang melanggar POJK tersebut, termasuk yang berkaitan dengan persyaratan penawaran tender, dengan sanksi selain sanksi administratif sebagaimana tersebut di atas.

2. Gugatan Perbuatan Melawan Hukum

Agar suatu perbuatan dianggap melawan hukum menurut Pasal 1365 KUH Perdata harus memenuhi beberapa kriteria, seperti terjadi suatu tindakan, tindakan tersebut berunsur melawan hukum, pelaku melakukan kesalahan, korban mengalami kerugian, dan ada kaitannya antara tindakan tersebut dan kerugian yang korban alami.

Pemangku kepentingan seperti pemegang saham yang dirugikan oleh pengambilalihan paksa dapat mengajukan gugatan perdata perbuatan melawan hukum bila pengambilalihan paksa memenuhi 4 (empat) unsur perbuatan melawan hukum, yakni pengambilalihan paksa merupakan perbuatan melawan hukum, terdapat kesalahan dari pihak pengambil alih, ada pihak yang dirugikan, dan ada hubungan kausal antara kesalahan dan kerugian yang diderita.

UUPT mengakui bahwa korporasi memiliki kewajiban untuk mematuhi GCG dalam menjalankan operasional perusahaannya (mengingat UUPT, anggaran dasar perusahaan, dan peraturan perundang-undangan lainnya, sebagaimana tercantum dalam Penjelasan Pasal 4 UUPT). Kewajiban setiap korporasi untuk memenuhi

prinsip itikad baik, kepatutan, kepastian, dan tata kelola perusahaan yang baik mendapat legitimasi dari UUPT. Pengambilalihan paksa menimbulkan kerugian bagi pemegang saham karena ketidakpastian yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, para pemegang saham yang dirugikan oleh pengambilalihan paksa tersebut dapat membuat gugatan perbuatan melawan hukum apabila dapat membuktikan bahwa pengambilalihan paksa tersebut memenuhi keempat unsur di atas.

3. Gugatan Perdata Melalui UUPT

UUPT mewajibkan pengambilalihan dilakukan dengan cara yang melindungi perusahaan, pemegang saham minoritas, pekerja, kreditur, mitra bisnis, masyarakat, dan persaingan pasar yang sehat, sesuai dengan Pasal 126, ayat (1).

Berdasarkan UUPT, pemegang saham yang telah menderita kerugian sebagai akibat dari pengambilalihan perseroan terbatas secara paksa dapat mengajukan gugatan perdata. Pemegang saham yang tidak setuju dengan keputusan akuisisi RUPS memiliki hak berdasarkan Pasal 126 (2) UUPT. Pasal tersebut merujuk pada hak yang diatur dalam Pasal 62.

Pasal 62 mengatur bahwa apabila pemegang saham tidak setuju dengan perbuatan perusahaan yang menimbulkan kerugian kepada korporasi atau pemegang saham, yakni semacam penjaminan lebih dari setengah kekayaan bersih perusahaan, amandemen anggaran dasar, akuisisi, merger, pemisahan, atau peleburan, maka pemegang saham memiliki hak untuk menuntut supaya sahamnya dibeli oleh perusahaan dengan harga yang pantas.

Oleh sebab itu, pemegang saham dapat memaksa korporasi untuk membeli kembali saham mereka dengan harga yang pantas jika mereka tidak setuju dengan suatu pengambilalihan. Perusahaan juga harus mengambil tindakan untuk memastikan bahwa saham yang tidak dapat dilakukan pembelian kembali oleh perusahaan karena ketentuan batas pembelian kembali, akan dibeli oleh pihak ketiga sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37 ayat (1) huruf b.

4. PENUTUP

Pengambilalihan paksa adalah suatu usaha pengambilalihan perusahaan tanpa persetujuan direksi perusahaan target yang dilakukan dengan cara mendatangi pemegang saham perusahaan secara langsung atau berjuang untuk mengganti direksi agar akuisisi disetujui. Secara keseluruhan, hukum positif di Indonesia tidak secara langsung melarang pengambilalihan paksa. Namun, terdapat ketentuan mengenai penawaran tender wajib sesuai dengan Pasal 7 ayat (1) huruf b POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan ketentuan mengenai keterbukaan, kewajiban, dan pelaporan sesuai dengan Pasal 84 UUPM dan Pasal 7 ayat (1) huruf a POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka yang meminimalisasi kerugian pemegang saham saat terjadinya pengambilalihan paksa. Pengambilalihan paksa tidak sesuai dengan prinsip transparansi dan prinsip kewajiban dan kesetaraan dalam GCG.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham terhadap pengambilalihan paksa adalah berupa ketentuan mengenai penawaran tender wajib yang terdapat pada Pasal 7 ayat (1) huruf b POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka beserta sanksinya jika dilanggar yang diatur pada Pasal 33 dan Pasal 34 POJK tersebut. Tujuan mendasar dari penawaran tender wajib ini adalah sebagai perlindungan dari potensi kerugian dari rencana pihak luar untuk mengambil alih perusahaan bagi pemegang saham. Selain itu, pemegang saham dapat mengajukan gugatan berdasarkan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan Pasal 62 UUPT.

Terdapat beberapa saran terkait permasalahan dalam penelitian ini, yakni perlu dilakukan penegakan prinsip GCG terutama terkait transparansi informasi

serta kewajaran dan kesetaraan dalam akuisisi perusahaan agar praktik-praktik pengambilalihan paksa dapat dihindari mengingat pengambilalihan paksa dapat merugikan pemangku kepentingan perusahaan, terutama pemegang saham; dan diperlukan penyusunan regulasi yang lebih komprehensif untuk meminimalisasi terjadinya pengambilalihan paksa serta meminimalisasi kerugian yang dapat dialami oleh pemangku kepentingan perusahaan seperti pemegang saham dalam hal terjadi pengambilalihan paksa dalam akuisisi perusahaan.

5. DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis untuk Perusahaan*, Kencana Prenadamedia Group, Jakarta, 2005.
- C. S. T. Kansil, *Pokok-pokok Pengetahuan Hukum Dagang Indonesia*, Cetakan I, Sinar Grafika, Jakarta Timur, 2013.
- Citrya Aditya Bakti, Bandung, 2020.
- Iswi Hariyani, R. Sefianto, Cita Yustisia S., *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, dan Pemisahan Perusahaan*, Visimedia, Jakarta Selatan, 2011.
- John Black, *Dictionary of Economics*, Oxford University Press, New York, 1997.
- Klein, Ramseyer, dan Bainbridge, *Business Associations: Cases and Materials on Agency*, Edisi X, Foundation Press, 2018.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, 2006.
- Munir Fuady, *Perbuatan Melawan Hukum: Pendekatan Kontemporer*, Cetakan II, Robert A. G. Monks dan Neli Minow, *Corporate Governance*, Cetakan III, Blackwell Publishing, 2003.
- Roger Leroy Miller dan Frank B. Cross, *Business Law: Alternate Edition*, Edisi ke-12, Cengage Learning, 2013.

Peraturan Perundang-undangan

- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608).
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).
- Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 40, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3741).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 54/POJK.04/2015 tentang Penawaran Tender Sukarela (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 405, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5823).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018 Nomor 114, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 6228).

Jurnal dan Sumber Lain

- Lucas Lucky, "Akuisisi Perusahaan Publik oleh Perseroan Terbatas Tertutup yang Merupakan Anak Perusahaan (Hostile Take Over)", Tesis, Fakultas Hukum Universitas Airlangga, 2005.

- Marlisa Elfira, “Analisa Hukum terhadap Benturan Kepentingan dan Penawaran Tender di Pasar Modal”, *Maliyah: Jurnal Hukum Bisnis Islam*, Vol. 10, No. 1, Juni 2020.
- Srilaksmi Nuri Indradewi, “Hostile Takeover melalui Bursa Efek terhadap Perseroan Terbatas Terbuka”, Tesis, Fakultas Hukum Universitas Airlangga, 2003.
- Viraguna Bagoes Oka, “Good Corporate Governance pada Perbankan”, *Prosiding: Perseroan Terbatas dan Good Corporate Governance*, Cetakan IV, Pusat Pengkajian Hukum, Jakarta, 2006.