

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Semakin banyak Perseroan Terbatas yang melakukan Penawaran Umum di pasar primer untuk meningkatkan modal yang digunakan untuk ekspansi bisnisnya. Sebagai konsekuensinya—Perseroan Terbatas yang melakukan Penawaran Umum—perusahaan tersebut tercatat di pasar sekunder dan sahamnya bebas diperdagangkan. Emiten tersebut bentuknya kemudian berubah menjadi Perusahaan Terbuka atau dapat disebut juga Perusahaan Publik. Perusahaan Terbuka, yang selanjutnya disebut Perusahaan Publik, merupakan konsep yang bagus bagi efisiensi perekonomian. Konsep ini diketahui sudah diterapkan sejak abad ke-12 di Prancis, dimana dijual surat hutang di bidang pertanian. Dengan cara tersebut, selain dapat membagi resiko, diperoleh juga pemindahan dana dari pihak yang mempunyai dana lebih ke pihak yang kekurangan atau membutuhkan dana.

Akuisisi pada umumnya berarti mendapatkan atau memperoleh sebagai milik sendiri.<sup>1</sup> Cara yang paling umum itu sendiri adalah dengan membeli. Suatu pihak dapat membeli suatu perusahaan yang bentuknya seperti perusahaan dagang. Dengan membeli perusahaan tersebut, maka pemilik baru berhak menjalankan perusahaan beserta memperoleh keuntungan dan menanggung kerugian perusahaan. Lain dengan halnya Perseroan Terbatas, yaitu yang dibeli adalah sahamnya, karena kepemilikan Perseroan Terbatas dibagi atas saham. Pada dasarnya suatu pihak yang memiliki saham terhadap suatu Perseroan Terbatas adalah pemilik dan pada dasarnya pemilik suatu Perseroan Terbatas tidak hanya satu orang. Dengan begitu sebagai kelanjutannya, ada pemilik pengendali dan pemilik bukan pengendali. Pemilik pengendali dapat diketahui dari jumlah sahamnya yang lebih tinggi dari pemilik yang lain, dan bisa juga diketahui karena kepemilikan sahamnya sudah cukup mempengaruhi kebijakan Perseroan Terbatas. Inilah yang dimaksud dengan akuisisi dalam Perseroan Terbatas maupun Perusahaan Publik.

---

<sup>1</sup> Weiner, Edmund dan John Simpson, *The Oxford English Dictionary*, (Oxford: Oxford University Press, 1989), *acquire* v. 1.a.

Untuk melakukan akuisisi terhadap Perusahaan Publik dapat dilakukan dengan banyak cara, yang disebut juga sebagai taktik akuisisi. Penggunaan salah satu taktik daripada taktik yang lainnya dilakukan karena konsiderasi biaya dan juga karena disebabkan oleh perbedaan taktik pertahanan Perusahaan Target. Taktik-taktik akuisisi tersebut antara lain *casual pass*, *bear hug*, *proxy fight*, dan penawaran tender. Selain taktik-taktik tersebut dapat digunakan secara mandiri dapat juga dipakai berbarengan sebagai strategi akuisisi. Taktik-taktik yang dapat diadopsi sebagai pertahanan antara lain adalah *staggering*, *white knight*, *golden parachute*, dan *Poison Pill*.

Awal ketertarikan dan pengidentifikasian penulis terhadap permasalahan Perusahaan Publik *Closely-Held* dimulai pertama kalinya pada tahun 2000 saat penulis menjadi klien pada broker Bank Commonwealth di Australia untuk dapat ikut memperdagangkan saham di Bursa Efek ASX. Pada tahun 2000, kepopuleran *trading* saham online melalui internet mencapai puncak titik tertinggi, maka itu dengan kemudahan *trading* saham, penulis mencoba mendalami *day trading* yang didasari oleh pengetahuan Pasar Modal

Australia. Ternyata pengetahuan tentang Pasar Modal yang didapat dari negara Australia tidak semuanya positif. Penulis terkecoh dengan menyamakan Pasar Modal Australia dengan Pasar Modal Indonesia, khususnya dalam hal struktur kepemilikan saham. Penulis mengira karena Pasar Modal sifatnya sangat global, maka tidak ada perbedaan antara Pasar Modal yang satu dengan Pasar Modal yang lain di dunia termasuk dunia Pasar Modal di Indonesia. Ternyata hal tersebut salah, karena perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa-Bursa Efek di Indonesia struktur kepemilikan sahamnya sangat terkonsentrasi. Hal tersebut berlawanan dengan struktur kepemilikan saham di Australia, dimana dari seluruh Perusahaan Publik di Australia hanya setengahnya yang struktur kepemilikan sahamnya terkonsentrasi.

Bila dipikir lebih lanjut, struktur kepemilikan juga dapat mempengaruhi perdagangan saham yang terjadi. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat mempengaruhi harga suatu saham. Hal tersebut akan dapat membuat harga saham selalu mahal karena persediaannya yang selalu tidak banyak di Bursa Efek. Dengan begitu mungkin

saja harga saham Perusahaan-Perusahaan di Indonesia *overpriced*. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi membuat volume perdagangan saham tidak sebesar volume di negara-negara yang saham-sahamnya *widely-held*.

Di dunia bisnis, kata akuisisi sudah tidak awam lagi. Perbuatan akuisisi dilakukan bila suatu pihak, baik orang perseorangan atau perusahaan ingin membeli perusahaan. Jangan tertukar arti dari membeli Perusahaan dengan jual-beli dalam Perusahaan yang berarti transaksi-transaksi dalam suatu perusahaan yang biasanya menyangkut barang-barang yang akan dijual kembali. Dalam jual beli dalam perusahaan yang dibahas adalah tata cara melakukan jual-beli seperti cara menggunakan *Letter of Credit*, sedangkan pembelian perusahaan menyangkut pindahnya kepemilikan dari pemilik lama ke pemilik baru beserta keuntungan yang diperoleh dan kerugian yang menjadi beban. Itu adalah penjelasan sederhananya, tentunya pada prakteknya lebih kompleks, dan dalam skripsi ini yang menyangkut jual-beli perusahaan menyangkut pembelian Perusahaan Publik.

Tentunya akuisisi bukan mengenai pembelian perusahaan saja karena dari posisi yang terakuisisi, yang terjadi

adalah penjualan perusahaan. Akuisisi harus dibedakan dengan merger maupun konsolidasi, walaupun di media massa merger dan akuisisi sering disebut berbarengan seperti Merger & Akuisisi (M&A). Akuisisi terjadi bila perusahaan A membeli perusahaan B. Perusahaan B tersebut lalu kemudian dimiliki oleh perusahaan A, dan struktur kepemilikan perusahaan A tetap sama. Dengan terjadinya perbuatan hukum tersebut perusahaan B tidak hilang badan hukumnya, sehingga masing-masing perusahaan dapat tetap melakukan perbuatan hukum sendiri-sendiri. Dengan begitu bila perusahaan B digugat di pengadilan tidak berarti perusahaan A juga ikut digugat. Pada merger, salah satu perusahaan hilang bentuk badan hukumnya.

Merger terjadi bila perusahaan B menggabungkan dirinya kepada Perusahaan A. Perusahaan B lalu kemudian hilang badan hukumnya, maka dari itu yang tetap ada kemudian hanya perusahaan A. Hampir mirip dengan akuisisi aset, tetapi pada merger, akuisisi ini dilakukan terhadap aset dan juga liabilitas. Oleh karena itu beberapa literatur mengelompokkan merger kedalam salah satu bentuk akuisisi. Pengelompokkan ini memang agak ekstrim, tetapi

itulah sebabnya Merger & Akuisisi sering menjadi tidak terpisahkan.

Konsolidasi terjadi bila kedua perusahaan A dan perusahaan B menghilangkan badan hukum mereka dan membentuk perusahaan baru dengan nama baru yang berbeda dengan kedua perusahaan sebelumnya. Dari tiga cara tersebut memang terlihat konsolidasi adalah cara yang paling ekstrim. Karena alasan dilakukannya konsolidasi biasanya disebabkan oleh keadaan yang pelik seperti buruknya *image* perusahaan-perusahaan yang melakukan konsolidasi atau buruknya kinerja mereka. Konsolidasi adalah cara yang bagus untuk memulai dengan bersih (*start fresh*). Adapun yang menyebabkan dilakukannya konsolidasi ialah seperti manajemen perusahaan yang buruk. Dengan masih adanya aset-aset perusahaan dengan kondisi yang bagus tentunya tidak salah memilih jalan baru dengan konsolidasi daripada dipreteli.

Agar menambah kejelasan, skripsi ini tidak membahas tentang merger ataupun konsolidasi, hanya akuisisi yang terjadi pada Perusahaan Publik. Pada Perusahaan Publik, kepemilikan perusahaan dapat diperjualbelikan kepada siapa

saja dalam bentuk saham yang menunjuk sebagai sebagian kepemilikan dari suatu perusahaan yang besarannya proporsional dengan jumlah saham yang dimilikinya. Seterusnya ada penyempitan arti Perusahaan Publik lagi untuk kepentingan tujuan skripsi ini, yaitu Perusahaan Publik tersebut bukan merupakan perusahaan BUMN dan Perusahaan Publik tersebut bukan perusahaan perbankan, karena kedua perusahaan tersebut dapat menimbulkan hasil penelitian yang bias.

Untuk akuisisi akan dipaparkan beberapa taktik pendekatan Pihak Yang Ingin Mengambilalih dan Perusahaan Target dari beberapa sumber data sekunder termasuk segala hukum yang pertama kali mendukungnya. Hal tersebut dilakukan bukan untuk memperbandingkan maupun mencoba menerapkannya pada hukum akuisisi di Indonesia, tetapi untuk secara deskriptif menggambarkan akuisisi sebenarnya dengan tetap tidak memihak pada hukum negara tertentu. Untuk hukum positifnya tetap menggunakan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

Keadaan Perusahaan Publik *Closely-Held* terjadi pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa-Bursa Efek di

Indonesia dan juga banyak terjadi di negara lain. Yang menarik adalah keadaan *closely-held* ataupun *widely-held* pada Perusahaan Publik ini tidak timbul dari kebijakan pemerintah. Penulis tidak mengetahui tentang pendapat pemerintah terhadap keadaan mana yang lebih bagus atau apakah bahkan mereka peduli atau tidak. Satu hal lagi yang menarik adalah Perusahaan-Perusahaan Publik di Indonesia cenderung *closely-held*, sedangkan Perusahaan-Perusahaan Publik di negara Jepang cenderung *widely-held*. Kecenderungan itu menjadi hal yang dipertanyakan tentang apakah suatu kecocokanlah yang menjadi faktor yang menentukan keberhasilan dalam perkembangan perekonomian. Jadi apakah Perusahaan Publik Widely-Held merupakan keadaan yang dihasilkan sebagai akibat kemajuan suatu negara atau keadaan tersebut yang berkontribusi terhadap kemajuan suatu negara. Yang penulis maksud ialah apabila kebanyakan perusahaan di negara Jepang bersifat *widely-held*, kenapa negara-negara yang perusahaan-perusahaannya *closely-held* tidak meniru.

Struktur kepemilikan saham dalam Perusahaan Publik walau mungkin bukan menjadi topik yang penting bagi

seorang pemain saham (*day trader*), tetapi menjadi suatu area yang dipantau oleh badan pengawasan yang berwenang. Di Indonesia pengawas ini dikenal dengan sebutan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), di Amerika Serikat dikenal dengan sebutan Securities and Exchange Commission (SEC), dan di masing-masing negara lain mempunyai pengawas dengan nama berbeda tapi dengan tugas yang sama. Tugas pengawas Pasar Modal adalah menciptakan iklim yang kondusif bagi perusahaan dalam memperoleh pembiayaan dan bagi pemodal dalam memilih alternatif investasi pada industri Pasar Modal dan jasa keuangan non-bank. Dengan kata lain iklim yang kondusif itu menjaga persaingan yang sehat, melindungi para investor, dan mempromosikan keterbukaan. Bapepam-LK juga mempunyai banyak otoritas, badan tersebut dapat membuat peraturan, menerapkan sanksi, menuntut pelaku dalam dunia Pasar Modal untuk memenuhi syarat peraturan, melakukan penyelidikan, dan menjadi pihak awal yang menuntut pihak-pihak yang melakukan kejahatan dengan tuntutan pidana.

Struktur kepemilikan saham Perusahaan Publik yang tidak sehat merupakan salah satu faktor yang mengakibatkan

terhambatnya perkembangan Pasar Modal. Praktek piramida ataupun kepemilikan silang yang berlebihan erat kaitannya dengan Perusahaan Publik *Closely-Held*, Bapepam-LK melihat secara detil akan praktik tersebut agar tidak terjadi ekpropriasi pemegang saham minoritas.

Peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal termasuk salah satu hukum yang perubahan dan perkembangannya cepat. Sebagai contoh, sebelumnya pada waktu yang lampau, peraturan perundang-undangan mengharuskan suatu pihak untuk melakukan Penawaran Tender apabila pengendali baru menguasai sebesar 20 persen saham, lalu diubah menjadi sebesar 25 persen, dan sekarang sudah menjadi sebesar 50 persen.<sup>2</sup> Bapepam-LK tampaknya berusaha selalu mengikuti perkembangan jaman Pasar Modal di Indonesia, atau mungkinkah pada saat suatu peraturan diberlakukan sudah telat terlebih dahulu. Penulis menemukan satu hal yang menarik tentang kegunaan suatu perundang-undangan yang dikeluarkan Bapepam-LK mengenai hukum akuisisi. Hal seperti itu akan bagus untuk sedikit menambah pengetahuan pengaturan hukum tentang akuisisi di Indonesia.

---

<sup>2</sup> Lihat *infra* Bab 4

Lebih banyak Perusahaan-Perusahaan Publik di negara-negara di dunia yang struktur kepemilikan sahamnya *closely-held*. Sangat sedikit Perusahaan-Perusahaan Publik di negara-negara di dunia yang struktur kepemilikan sahamnya *widely-held*. Kemudian negara-negara di dunia yang struktur kepemilikan sahamnya diantara itu sangat jarang. Akan lebih bagus bila adanya keseimbangan. Fenomena struktur kepemilikan saham tersebut memang menjadi kenyataan, sehingga untuk mendapatkan pencerahan tentang Perusahaan Publik *Closely-Held*, diperlukan sedikit perbandingan dengan lawannya, yaitu Perusahaan Publik *Widely-Held*.

Keterkaitan antara akuisisi dengan Perusahaan Publik tidak dapat dipungkiri. Peristiwa itu adalah *landscape* sehari-hari Perusahaan Publik. Dalam arti luas, akuisisi dilakukan setiap hari kerja Bursa Efek, walaupun itu bukan akuisisi yang menjadi definisi operasional tulisan ini, karena akuisisi yang dimaksud adalah akuisisi yang selain terjadinya peralihan saham juga terjadi peralihan pengendalian. *Penawaran tender mini* cocok untuk mendeskripsikan Penawaran Tender yang tidak bersifat

perolehan pengendalian. Permasalahan yang paling penting ialah mengetahui tentang pengaruh hukum akuisisi terhadap Perusahaan Publik *Closely-Held*. Dikarenakan sebagian besar Perusahaan Publik di Indonesia komposisi kepemilikan sahamnya terkonsentrasi, maka permasalahan tersebut juga relevan untuk mendapatkan pengetahuan tentang pengaruh hukum akuisisi terhadap Perusahaan Publik di Indonesia. Tentunya kesimpulan akan didapat setelah dilakukan analisa lebih spesifik.

#### **B. Pokok Permasalahan**

Berikut adalah esensi permasalahan yang berhubungan dengan latar belakang permasalahan:

1. Bagaimanakah taktik yang dapat dilakukan oleh Pihak Yang Ingin Mengambilalih dan Perusahaan Target, dikaitkan dengan peraturan perundang-undangan tentang akuisisi yang berlaku di Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh hukum akuisisi terhadap Perusahaan Publik *Closely-Held* ?

### **C. Tujuan Penulisan**

Berikut adalah beberapa tujuan dari skripsi ini yang berhubungan simetris dengan pokok permasalahan:

1. Mengetahui tentang taktik yang dapat dilakukan oleh Pihak Yang Ingin Mengambilalih dan Perusahaan Target, dikaitkan dengan peraturan perundang-undangan tentang akuisisi yang berlaku di Indonesia.
2. Mengetahui tentang pengaruh hukum akuisisi terhadap Perusahaan Publik *Closely-Held*.

### **D. Definisi Operasional**

1. Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham perusahaan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perusahaan tersebut.<sup>3</sup>
2. Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi

---

<sup>3</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, LN No. 106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Pasal 1 Angka 11

persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas serta peraturan pelaksanaannya.<sup>4</sup>

3. Perusahaan Publik adalah perusahaan 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.<sup>5</sup>
4. Perusahaan Terbuka adalah Perusahaan Publik atau perusahaan yang melakukan penawaran umum saham.<sup>6</sup>
5. Perusahaan Publik *Closely-Held* adalah Perusahaan Publik dengan struktur kepemilikan saham yang sejumlah besar kepemilikannya terkonsentrasi kepada sejumlah kecil pemegang saham.<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*, loc. cit., Pasal 1 Angka 1

<sup>5</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Pasar Modal*, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, LN No.64 Tahun 1995, TLN No.3608, Pasal 1 Angka 22

<sup>6</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*, loc. cit., Pasal 1 Angka 7

<sup>7</sup> Merriam-Webster Inc., *Webster's Third New International Dictionary, Unabridged*, 2002, *closely-held* adj.

6. Perusahaan Publik *Widely-Held* adalah struktur kepemilikan saham Perusahaan Publik dengan jumlah pemegang saham yang sangat banyak dan kepemilikan saham yang terdilusi.<sup>8</sup>
7. Pihak Yang Ingin Mengambilalih adalah badan hukum atau orang perseorangan yang ingin melakukan perbuatan hukum akuisisi terhadap Perusahaan Target.<sup>9</sup>
8. Perusahaan Target adalah Perusahaan Publik non-bank dan non-BUMN yang menjadi sasaran akuisisi oleh Pihak Yang Ingin Mengambilalih.<sup>10</sup>
9. Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS adalah organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas dan/atau anggaran dasar.<sup>11</sup>

---

<sup>8</sup> Berle, Adolf A. dan Gardiner C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, (New Brunswick, NJ: Transaction Publishers, 1991), hlm. 78

<sup>9</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*, *loc. cit.*, Pasal 1 Angka 11

<sup>10</sup> Perusahaan Publik yang dapat menjadi sasaran Pihak Yang Ingin Mengambilalih termasuk juga Perusahaan Publik BUMN dan Perusahaan Publik di bidang perbankan, tetapi diluar ruang lingkup skripsi ini.

<sup>11</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*, *loc. cit.*, Pasal 1 Angka 4

10. 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.<sup>12</sup>
11. 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.<sup>13</sup>
12. 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.<sup>14</sup>
13. Pernyataan Pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal oleh

---

<sup>12</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Pasar Modal, loc. cit.*, Pasal 1 Angka 13

<sup>13</sup> *Ibid.*, Pasal 1 Angka 4

<sup>14</sup> *Ibid.*, Pasal 1 Angka 5

Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik.<sup>15</sup>

14. Transaksi Material adalah setiap pembelian saham termasuk dalam rangka pengambialihan; penjualan saham; penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu; pembelian, penjualan pengalihan, tukar menukar atas segmen usaha atau aset selain saham; sewa menyewa aset; pinjam meminjam dana; menjaminkan aset; dan/atau memberikan jaminan perusahaan, dengan nilai 20 persen (dua puluh perseratus) atau lebih dari ekuitas perusahaan, yang dilakukan dalam satu kali atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.<sup>16</sup>
15. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> *Ibid.*, Pasal 1 Angka 19

<sup>16</sup> Indonesia, Peraturan Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-413/BL/2009, Angka 1 Huruf a Butir 2

<sup>17</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Pasar Modal, loc. cit.*, Pasal 1 Angka 15

16. Penawaran Tender adalah penawaran melalui Media Massa untuk memperoleh Efek Bersifat Ekuitas dengan cara pembelian atau pertukaran dengan Efek lainnya.<sup>18</sup>
17. *Open Market Purchases* adalah pembelian saham yang dilakukan langsung di Bursa Efek.<sup>19</sup>
18. *Standby Buyer* atau Pembeli Siaga adalah pihak yang telah menyatakan kesiapan untuk menjadi pembeli siaga dalam *right issue* ketika para pemegang saham tidak melaksanakan haknya dalam penawaran saham tersebut. Kehadiran *Standby Buyer* memudahkan para pemegang saham yang memang tidak berniat melaksanakan hak-nya sehingga cukup menjual haknya kepada *Standby Buyer*.<sup>20</sup>
19. *Poison Pill* adalah salah satu dari sejumlah taktik yang diadopsi Perusahaan Target terhadap

---

<sup>18</sup> Indonesia, Peraturan Nomor IX.F.1 tentang Penawaran Tender lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-04/PM/2002, Angka 1 Huruf d

<sup>19</sup> DePamphilis, Donald, *Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities*, (London: Elsevier Academic Press, 2005), hlm. 8

<sup>20</sup> Hendy M. Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 186

akuisisi tidak bersahabat untuk membuat perusahaannya tidak menarik bagi Pihak Yang Ingin Mengambilalih.<sup>21</sup>

20. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atau HMETD adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli Efek baru, termasuk saham, Efek yang dapat dikonversikan menjadi saham atau waran, sebelum ditawarkan kepada Pihak lain. Hak tersebut wajib dapat dialihkan.<sup>22</sup>

21. Waran adalah Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang Efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya Waran tersebut.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Weiner, Edmund dan John Simpson, *The Oxford English Dictionary*, (Oxford: Oxford University Press, 1989), *poison* n. 5.a. *poison pill* (b) Additions 1993 ("any of a number of ploys—such as a conditional rights issue—adopted by the victim of an unwelcome take-over bid to make itself unattractive to the bidder.")

<sup>22</sup> Indonesia, Peraturan Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-26/PM/2003, Angka 1 Huruf a

<sup>23</sup> *Ibid.*, Angka 1 Huruf b

## **E. Metode Penelitian**

### **1. Jenis Penelitian**

Penulis menggunakan penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif disebut juga Penelitian Kepustakaan (*Library Research*), adalah penelitian yang dilakukan dengan cara menelusuri atau menelaah dan menganalisis bahan pustaka atau bahan dokumen siap pakai. Dalam penelitian hukum bentuk ini dikenal sebagai *Legal Research*, dan jenis data yang diperoleh disebut data sekunder. Kegiatan yang dilakukan berbentuk menelusuri dan menganalisis peraturan, dan mencari, membaca dan membuat rangkuman dari buku acuan<sup>24</sup>.

### **2. Jenis Pendekatan (*Approach*)**

Untuk kedalaman pengkajian dalam jenis penelitian hukum normatif tersebut, penulis memilih dan menggunakan lebih dari satu jenis pendekatan yang sesuai dengan konteks permasalahan:

---

<sup>24</sup> Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI Press, 1986), hlm. 52

## 1. Pendekatan Peraturan Perundang-undangan

Pendekatan dari norma-norma hukum positif di dalam sistem peraturan perundang-undangan hukum nasional. Ajaran hukum murni yang mengkaji *law as it is written in the books*.<sup>25</sup> Pendekatan ini adalah pendekatan yang paling umum dalam melakukan analisa hukum dengan struktur IRAC, dimana digunakannya pendekatan *Rule*, yang merupakan salah satu kepanjangan dalam akronim IRAC.

## 2. Pendekatan Sejarah Hukum

Salah satu manfaat pendekatan ini adalah untuk dapat mengungkapkan fakta hukum pada masa lampau dan hubungannya dengan fakta hukum pada masa kini. Pendekatan yang berusaha untuk mengadakan identifikasi terhadap tahap-tahap perkembangan hukum yang dapat dipersempit ruang lingkupnya menjadi sejarah peraturan perundang-undangan.

---

<sup>25</sup> Achmad Ali, *Menguak Tabir Hukum: Suatu Kajian Filosofis dan Sosiologis*, (Jakarta: PT Toko Gunung Agung Tbk., 2002), hlm. 272

### 3. Sumber Data

Sesuai dengan jenis penelitian yang normatif, maka sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder dengan bahan-bahan hukum sebagai berikut:

#### a. Bahan Hukum Primer

##### 1) Undang-Undang

a) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

b) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

c) Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat

##### 2) Peraturan Pemerintah

a) Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas

##### 3) Peraturan Bapepam-LK

a) Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-259/BL/2008

- b) Peraturan Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-413/BL/2009
- c) Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-412/BL/2009
- d) Peraturan Nomor IX.F.1 tentang Penawaran Tender lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-04/PM/2002
- e) Peraturan Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-26/PM/2003

#### b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum yang menerangkan bahan hukum primer berupa buku-buku dan artikel.<sup>26</sup> Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai bahan hukum sekunder adalah buku-buku, artikel dari koran, artikel dari majalah, artikeldari internet, makalah-makalah, serta karya

---

<sup>26</sup> Soerjono Soekanto, *op. cit.*, hlm. 51

tulis lainnya yang berkaitan dengan Akuisisi, Pasar Modal, dan Perseroan Terbatas.

c. Bahan Hukum Tersier

- 1) Kamus Besar Bahasa Indonesia
- 2) Black's Law Dictionary
- 3) The Oxford English Dictionary

#### **4. Teknik Analisa**

Analisa bahan hukum yang dipergunakan dalam penelitian skripsi ini adalah teknik deskriptif-kualitatif, yaitu suatu teknik untuk memperoleh gambaran data secara sistematis mengenai suatu permasalahan yang tidak didasarkan pada angka-angka bilangan statistik (non-statistik). Bila terdapat tabel sederhana yang meskipun bentuknya berupa angka-angka, namun data dalam tabel sederhana itu sesungguhnya lebih berfungsi sebagai pemapar gambaran deskriptif.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Bambang Sunggono, *Metodologi Penelitian Hukum*, (Jakarta: Raja Srafindo Persada, 2001), hlm. 134

Setelah bahan hukum dianalisa, kemudian ditarik suatu kesimpulan sebagai jawaban atas permasalahan yang ada dengan menggunakan metode deduktif, yaitu suatu penarikan kesimpulan yang diambil dari hal-hal yang bersifat umum menuju ke hal-hal yang bersifat khusus.<sup>28</sup>

Selanjutnya, untuk melengkapi dan atau mengakhiri penelitian dikemukakan pula saran-saran yang bermanfaat.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **Bab I. Pendahuluan**

Dalam bab tersebut akan diuraikan latar belakang, pokok permasalahan, tujuan penulisan, definisi operasional, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

### **Bab II. Tinjauan Umum Terhadap Akuisisi**

Dalam bab tersebut penulis akan menjelaskan kepada pembaca agar mengerti tentang akuisisi dan pengaturan hukum tentang akuisisi, lalu

---

<sup>28</sup> Sulchan Yasyin, *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia Dengan Kosakata Baru dan Ejaan Yang Disempurnakan*, (Surabaya: Amanah, 1997), hlm. 112

menjelaskan taktik-taktik akuisisi yang dapat dipakai oleh Pihak Yang Ingin Mengambilalih dan Perusahaan Target terutama yang paling banyak digunakan dan relevan.

### **Bab III. Tinjauan Terhadap Perusahaan Publik *Closely-Held***

Dalam bab tersebut penulis akan membuat pembaca untuk mengerti terlebih dahulu tentang Perusahaan Publik, lalu menjelaskan apakah keadaan yang disebut dengan Perusahaan Publik *Closely-Held*.

### **Bab IV. Analisa Hukum Akuisisi Terhadap Perusahaan Publik *Closely-Held***

Setelah pembaca telah memahami keadaan Perusahaan Publik *Closely-Held* dan mengerti tentang akuisisi dan taktik Pihak Yang Ingin Mengambilalih dan taktik defensif Perusahaan Target, dalam bab tersebut penulis akan menganalisa taktik-taktik offensif dan defensif yang berkoresponden dengan pengaturan hukumnya

yang berlaku di Indonesia terhadap Perusahaan Publik *Closey-Held* dan pengaturan hukum tentang akuisisi lainnya yang relevan dengan permasalahan skripsi ini.

#### **Bab V. Penutup**

Di bab tersebut penulis akan menuangkan kesimpulan dari analisa masalah yang diketengahkan oleh penulis disertai pula dengan saran-saran.