

**AKUISISI SAHAM HUBUNGANNYA DENGAN INVESTASI ASING  
DIKAITKAN DENGAN UNDANG-UNDANG NOMOR 5 TAHUN 1999  
TENTANG LARANGAN PRAKTEK MONOPOLI DAN PERSAINGAN  
USAHA TIDAK SEHAT**

**Juli Asril<sup>1</sup>**

**Imas Rosidawati Wiradirja<sup>2</sup>**

**University of Islam Nisantara, Jl. Soekarno Hatta No.530 Bandung, Indonesia.**

<sup>1</sup> **E-mail: batununggal8@yahoo.co.id**

<sup>2</sup> **E-mail : i\_rosida\_df@yahoo.co.id**

***Abstract***

*Share acquisition is a very popular form of acquisition carried out in every company takeover. Share acquisition will, however, become an extraordinary matter when it creates monopoly and business competition. Acquisition is therefore still deemed as a controversial decision as it possesses dramatic and complex implications, detrimental as well as beneficial to many parties. With respect to the above, this research needed to study : First, what are the legal implications when share acquisition of a national company by a foreign company creates business competitions, and second, what legal protection is there for minority shareholders who suffered through the acquisition of a national company by a foreign company.*

*Keywords : Share acquisition, Competition, Foreign investment*

***Abstrak***

Akuisisi saham merupakan bentuk akuisisi yang sangat populer dan biasa dilakukan dalam setiap pengambilalihan perusahaan, namun akuisisi akan menjadi hal yang luar biasa bilamana akuisisi tersebut menimbulkan monopoli dan persaingan usaha tidak sehat. Oleh karena itu akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan yang kontroversial karena memiliki dampak yang kompleks, terutama bila dikaitkan dengan implikasinya terhadap perekonomian nasional dan menimbulkan persaingan usaha di Indonesia. Permasalahan yang akan diteliti adalah *pertama* bagaimana akibat hukum dari akuisisi saham suatu perusahaan nasional oleh perusahaan asing menimbulkan persaingan usaha, *kedua* bagaimana perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas yang dirugikan dalam akuisisi suatu perusahaan nasional oleh perusahaan asing.

**Kata Kunci : Akuisisi Saham, Persaingan, Investasi Asing**

## A. Pendahuluan

Dalam melaksanakan pembangunan ekonomi, Indonesia berusaha menarik arus investasi asing untuk memperkuat struktur permodalan dalam negeri. Berkaitan dengan hal tersebut, maka pembangunan disektor industri meningkat pula karena umumnya modal asing masuk melalui pembangunan industri.<sup>1</sup> Untuk mempercepat pembangunan ekonomi kearah stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, diperlukan permodalan dalam bentuk investasi dengan memanfaatkan penanaman modal dalam negeri dan modal luar negeri/asing secara maksimal yang terutama diarahkan kepada usaha-usaha rehabilitasi, pembaharuan, perluasan dan pembangunan baru di bidang produksi barang-barang dan jasa termasuk jasa perbankan.

Kegiatan penanaman modal/investasi langsung, mempunyai kontribusi secara langsung bagi pembangunan. Penanaman modal akan semakin mendorong pertumbuhan ekonomi, alih teknologi dan menciptakan lapangan kerja baru untuk mengurangi angka pengangguran dan mampu meningkatkan daya beli masyarakat.<sup>2</sup>

Penanaman modal akan meningkat apabila tercipta iklim investasi yang kondusif dan sehat serta meningkatnya daya saing Indonesia sebagai tujuan investasi tersebut. Untuk itu, semua pihak, baik pemerintah, kalangan usaha, dan masyarakat umum, harus dapat menciptakan iklim investasi yang sehat dan kondusif. Tantangan di dalam negeri semakin kompleks, peran penanaman modal akan semakin dibutuhkan, tetapi peningkatan penanaman modal tersebut harus tetap dalam koridor yang telah digariskan dalam kebijakan pembangunan nasional yang telah direncanakan dengan tetap memerhatikan kestabilan makro ekonomi dan keseimbangan ekonomi antarwilayah, sektor, pelaku usaha, dan kelompok masyarakat serta mendukung peran usaha nasional dan memenuhi kaidah tata kelola perusahaan yang baik.<sup>3</sup>

Dalam pelaksanaan pembangunan perlu adanya perencanaan pembangunan sebagai arah dan prioritas pembangunan sebagaimana diamanatkan oleh Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 selanjutnya

---

<sup>1</sup> Saudargo Gautama dalam : Ahmad Ramli, HAKI- Atas Kepemilikan Intelektual, Teori Dasar Perlindungan Rahasia Dagang, Mandar Maju, Bandung, 2000, hlm. 13.

<sup>2</sup> Dhaniswara K. Harjono, Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Penanaman Modal, Tinjauan Terhadap Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007, hlm. 58.

<sup>3</sup> Dhaniswara K. Harjono, *Ibid.* 58

disebut UUD 1945.

Salah satu sektor yang diberi perhatian khusus oleh pemerintah adalah sektor hukum dan ekonomi, dalam hal ini adalah mengenai perusahaan yang berbadan hukum, yaitu Perseroan Terbatas. Perseroan Terbatas dinilai sebagai salah satu bentuk usaha yang paling banyak dipergunakan dalam dunia usaha di Indonesia, karena merupakan badan hukum (*legal entity*), yaitu badan hukum "mandiri" (*person standi in judicio*).<sup>4</sup>

Keberadaan Perseroan Terbatas (PT) sangat penting dan strategis untuk menggerakkan dan mengarahkan kegiatan pembangunan di bidang ekonomi, terutama dalam rangka menghadapi arus globalisasi dan liberalisasi perekonomian dunia yang semakin kompleks. Oleh sebab itu, diperlukan suatu penciptaan iklim usaha yang sehat dan efisien, sehingga terbuka kesempatan yang cukup luas bagi Perseroan Terbatas untuk tumbuh dan berkembang secara lebih dinamis sesuai dengan perkembangan dunia usaha. Upaya penciptaan iklim usaha yang sehat dan efisien dalam rangka peningkatan pembangunan ekonomi tersebut, operasionalnya harus tetap mengacu pada asas kekeluargaan sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 33 UUD 1945.

Salah satu ketentuan baru tersebut menegaskan kembali kedudukan dan tugas-tugas organ-organ Perseroan Terbatas (PT) tanpa menghilangkan mata rantai sampai dengan hak-hak terhadap pemegang saham berikut masalah perlindungan hukum bagi pemegang saham, di antaranya perlindungan hukum bagi Pemegang saham Minoritas, sebagai masalah yang menarik dan *up to date*, karena masalah tersebut sering menjadi polemik yang berkepanjangan dan memerlukan solusi serta perumusan perspektif ke depan, sehingga dibutuhkan penanganan yang efektif dan efisien. Perlindungan hukum bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) menjadi sangat penting karena dalam Perseroan Terbatas (PT) tidak terhindarkan adanya Pemegang Saham Mayoritas, Direksi dan Dewan Komisaris yang kurang bermoral (*moral hazard*) dalam mengurus Perseroan Terbatas (PT) serta tidak bertindak baik dalam mengelola perusahaan.

---

<sup>4</sup>Rudhy Prasetya, *Kedudukan Mandiri dan Pertanggungjawaban dari Perseroan Terbatas*. PT. Citra Aditya, Bandung, 2001, hlm.12

Sebagai sebuah badan usaha, perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau *profit motive* merupakan kepentingan pokok dari para pemegang saham (*shareholder*). Guna mewujudkan hal tersebut, perusahaan melaksanakan aktivitasnya dan saling berinteraksi dengan pihak-pihak lain. Pihak-pihak tersebut juga mempunyai kepentingan dengan perusahaan dan dikenal dengan *stakeholder*.

Untuk penguasaan modal suatu Perseroan Terbatas, sering dilakukan melalui akuisisi. Akuisisi dalam konsepsi awalnya merupakan bentuk pengembangan usaha yang relative dapat dilakukan secara lebih cepat, dibandingkan dengan cara lain yang banyak memakan waktu dan biaya. Melalui akuisisi seorang pengusaha misalnya dapat dengan cepat dan mudah menguasai suatu bidang usaha tertentu tanpa harus bersusah payah merintis usaha dari awal. Fenomena akuisisi ini sangat nyata di Indonesia melalui akuisisi beberapa bank besar oleh perbankan asing.

Pengaturan dibidang perbankan memberikan keleluasaan kepada investor perbankan untuk memiliki saham perbankan nasional sampai dengan 99 %. Krisis telah menunjukkan bahwa membuka pasar terlalu cepat dalam era globalisasi tanpa disertai dengan mempersiapkan/ mengembangkan cara kerja dan infrastruktur pasar lokal/domestik tidak akan memberikan hasil yang baik<sup>5</sup>.

Contoh akuisisi pada bidang lain seperti akuisisi Indofood atas Bogasari dan akuisisi Kalbe Farma atas Dankos Laboratories. Dalam skala internasional misalnya akuisisi Singapore Technologies Telemedia (STT) atas PT. Indonesia Satelindo (PT. INDOSAT) dan akuisisi SONY atas Columbia Picture.

Akuisisi sebagai sarana investasi, khususnya investasi asing memegang peranan penting untuk menghimpun dana untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan menunjang pembangunan nasional. Dalam mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi, Indonesia membutuhkan nilai investasi yang sangat besar. Pada tahun 2011 pemerintah menargetkan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,8 % dan kebutuhan akan investasi minimal Rp. 1.165 Triliun.

---

<sup>5</sup> Zuhayr Mikdashi, *Financial Intermediation in the 21<sup>st</sup> Century*, First Published, Palgrave, New York 2001, Hlm154

Pengaruh dari akuisisi terhadap perseroan yakni dengan akuisis akan menguasai dan mengontrol jalanya perusahaan yang akhirnya menguasai satu cabang produksi mulai dari hilir sampai hulu yang pada akhirnya berujung pada monopoli dan menimbulkan persaingan usaha yang tidak sehat. Akibat akuisisi ini berakibat juga kepada komposisi kepemilikan saham dan memunculkan kepemilikan saham mayoritas dan minoritas yang posisinya dalam keadaan lemah.

Dalam perseroan berlaku prinsip *one share one vote* yang artinya setiap satu saham memiliki satu suara dalam perlindungan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan *majority rule*. Untuk mencapai maksud dan tujuan perseroan, maka prinsip tersebut tetap dipertahankan. Akan tetapi *minority right* juga harus konsisten dijalankan dan diperhatikan. Kurangnya perhatian hal tersebut dapat merugikan kepentingan perusahaan, *shareholder* dan *stakeholders*.

Penetapan prinsip *one share one vote* dan *majority rule* dalam keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang terlalu dijunjung tinggi (*extreme*), dapat mengakibatkan perusahaan tidak menjadi berkembang dan hancur karena telah banyak terjadi kesewenang-wenangan yang dilakukan oleh Pemegang Saham Mayoritas terhadap Pemegang Saham Minoritas menjadi sangat dominan, karena perseroan didirikan oleh para pemegang saham adalah bertujuan untuk kepentingan umum pemegang saham yang mendirikan, bukan hanya kepentingan sebagian pemegang saham saja, maka hukum melalui rangka pembuat Undang-Undang harus mengupayakan agar sistem *one share one vote* dalam implementasinya tidak sampai memungkinkan terjadinya dominasi Pemegang Saham Mayoritas terhadap Pemegang saham Minoritas. Penelitian ini mengkaji Bagaimana akibat hukum dari akuisisi saham suatu perusahaan nasional oleh perusahaan asing yang dapat menimbulkan persaingan usaha.

## **B. Investasi Asing Kaitanya Dengan Pembangunan Ekonomi Indonesia**

Aspek hukum dalam kegiatan ekonomi umumnya dapat dilihat dari dua sisi dalam dua kepentingan yang tidak setara dimana dari sisi tujuan ekonomi itu sesungguhnya untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Hukum hanya dipandang sebagai faktor eksternal yang bermanfaat dan dapat dimanfaatkan dalam

rangka mengamankan kegiatan dan tujuan ekonomi yang akan dicapai, sehingga hukum benar-benar dimanfaatkan dalam rangka melindungi kepentingannya terhadap kepentingan lain maupun kepentingan yang lebih luas<sup>6</sup>. Sisi lainnya hukum dipandang dari sisi negara dimana hukum dapat dimanfaatkan untuk menjaga keseimbangan, kepentingan di dalam masyarakat untuk dipakai sebagai alat untuk mengawasi beberapa jauh terjadi penyimpangan terhadap perilaku para pelaku ekonomi terhadap kepentingan lain yang lebih luas<sup>7</sup>.

UUD 45 pada Pasal 1 ayat (3) menyebutkan bahwa negara Indonesia adalah negara hukum dan dalam penjelasan UUD 45 disebutkan dalam bab umum bahwa Undang-undang dasar ialah hukum dasar yang tertulis yaitu aturan-aturan dasar yang timbul dan terpelihara dalam praktik penyelenggara negara meskipun tidak tertulis<sup>8</sup>.

Fungsi hukum menjamin keteraturan dan ketertiban<sup>9</sup>. Menegakkan hukum sebagai salah satu aspek penerapan hukum adalah fungsi atau tindakan mempertahankan hukum agar hukum ditaati, berjalan atau dijalankan sebagaimana mestinya<sup>10</sup>. Hukum mengemban fungsi ekspresif yaitu mengungkapkan pandangan hidup, nilai-nilai budaya dan keadilan. Hukum yang baik adalah hukum yang sesuai dengan hukum yang hidup dalam masyarakat (*the living law*).

Regulasi yang terstruktur ditujukan untuk melindungi kekuatan pasar yang luar biasa dan untuk membatasi potensi konflik dan kepentingan dan untuk mengurangi risiko yang berlebihan pada institusi keuangan yang melakukan kegiatan diluar kemampuan institusi tersebut dan yang bukan merupakan kegiatan utamanya<sup>11</sup>. Perangkat Hukum yang diharapkan mampu memenuhi kebutuhan hukum di bidang kegiatan ekonomi harus memenuhi asas keseimbangan, asas pengawasan publik dan asas campur tangan negara terhadap kegiatan ekonomi<sup>12</sup>. Khususnya asas

---

<sup>6</sup>Sri Redjeki Hartono, *Pembinaan Cita Hukum Dan Penerapan Asas-asas Hukum Nasional No.2*, Majalah Hukum Nasional Edisi Khusus 50 Tahun Pembangunan Nasional, Jakarta 1995, Hlm 124

<sup>7</sup>*Ibid*

<sup>8</sup>Lihat UUD 1945

<sup>9</sup>Mochtar Kusumaatmadja, Arief Sidharata, *Pengantar Ilmu Hukum*, Cetakan Ke 1, Edisi Pertama, Alumni, Bandung, 1999, Hlm 50

<sup>10</sup>Bagir Manan, *Sistem Peradilan Berwibawa*, Cetakan Pertama, UII Press, Yogyakarta, Juli 2005, Hlm 83

<sup>11</sup>Marion V. Williams, *Liberalising s Regulated Banking System*, Avebury, 1996, Hlm 6

<sup>12</sup>Neni Sri Imaniyati, *Hukum Bisnis Telaah Tentang Pelaku Dan Kegiatan Ekonomi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2009, Hlm 57

campur tangan negara salah satunya adalah melindungi kepentingan negara dan kepentingan umum terhadap kepentingan perusahaan dan pribadi.

Sebagai contoh pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 28 tahun 1999 Tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank, selanjutnya disebut dengan PP Merger. Merger, konsolidasi dan akuisisi Bank dalam Pasal 5 PP Merger Perbankan harus memperhatikan :

1. Kepentingan Bank yaitu dalam rangka meningkatkan kesehatan dan atau permodalan Bank.
2. Kreditor menyangkut pengembalian dana terhadap kreditor yang bersangkutan termasuk pula nasabah penyimpan dana.
3. Pemegang saham minoritas adalah hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya kepada Bank dengan harga wajar.
4. Karyawan Bank adalah kepentingan hak-hak karyawan Bank sesuai dengan ketentuan di bidang ketenagakerjaan.
5. Kepentingan rakyat banyak dan persaingan yang sehat dalam melakukan usaha Bank.

Perbankan menyebutkan bahwa untuk menciptakan sistem perbankan yang sehat, efisien, tangguh dan mampu bersaing dalam era globalisasi dan perdagangan bebas, diperlukan upaya yang dapat mendorong Bank memperkuat dirinya melalui merger, konsolidasi dan akuisisi. Merger perbankan menyebutkan bahwa dalam melakukan aktifitas merger, konsolidasi, dan akuisisi tersebut, perbankan wajib menghindari timbulnya pemusatan kekuatan ekonomi pada suatu kelompok dalam bentuk monopoli yang merugikan masyarakat

Dampak globalisasi, adalah kuatnya arus liberalisasi perdagangan dan investasi oleh negara maju ke negara berkembang<sup>13</sup>. Liberalisasi dapat diartikan sebagai proses atau usaha yang digunakan untuk melaksanakan atau menerapkan paham liberalisme dalam kehidupan seperti pada ketatanegaraan, perdagangan dan sebagainya. Akibat

---

<sup>13</sup>Endang Sutrisno, *Hukum & Globalisasi*, Cetakan I, Genta Press, Yogyakarta, Desember 2007, Hlm 90

liberalisme ekonomi lahirnya beberapa pelaku ekonomi yang menjadi besar dan mampu mengontrol pasar, sehingga memunculkan kekhawatiran<sup>14</sup>.

Globalisasi adalah suatu perubahan zaman sehingga terjadi perubahan pula pada segala aspek kehidupan manusia yaitu aspek keagamaan, sosial budaya, ekonomi dan keuangan, politik dan keamanan, pendidikan dsb<sup>15</sup>. Globalisasi bukan merupakan fenomena baru dalam sejarah peradaban dunia. Sebelum memasuki abad 20 globalisasi dipandang sebagai gelombang masa depan dimana dua dekade sebelum perang dunia pertama, arus uang internasional telah mengikatkan Eropa lebih erat dengan Amerika Serikat, Asia, Afrika dan Timur Tengah<sup>16</sup>.

Pasar keuangan dunia menunjukkan adanya kekuatan globalisasi di abad 20 dimana globalisasi tersebut menghilangkan batas-batas negara ditandai dengan arus investasi/modal di beberapa negara<sup>17</sup>. Ciri-ciri utama globalisasi adalah:

1. Peningkatan konsentrasi dan monopoli berbagai sumber daya dan kekuatan ekonomi oleh perusahaan-perusahaan transnasional maupun oleh perusahaan-perusahaan dan dana global.
2. Kebijakan dan mekanisme pembuatan kebijakan nasional yang meliputi bidang-bidang sosial, ekonomi, budaya dan teknologi yang sekarang ini berada dalam yuridiksi suatu pemerintah dan masyarakat dalam satu wilayah negara bangsa bergeser menjadi dibawah dibawah pengaruh atau diproses badan-badan internasional atau perusahaan besar serta pelaku ekonomi, keuangan internasional.

Globalisasi diartikan sebagai fenomena teknologi, ekonomi, sosial, politik dan budaya yang diawali dengan perdagangan barang, jasa, faktor produksi dan diikuti oleh integrasi ekonomi antar-negara<sup>18</sup>. Beberapa kecenderungan yang mempengaruhi persaingan dunia dalam era global adalah<sup>19</sup> :

---

<sup>14</sup>E. Thomas Sullivan & Jeffrey L. Harrison, *Understanding Antitrust and Its Economic Implications*, Mathew Bender & Co, Inc, 1998, Hlm 3 – 5 Ningrum Natasya Sirait, *Indonesia dalam Menghadapi Persaingan Internasional*, Dalam Pidato Pengukuhan Guru Besar Tetap USU, 2 September 2006)

<sup>15</sup>Abdul Manan, *Aspek-aspek Pengubah Hukum*, Edisi Pertama, Cetakan ke-1, Prenada Media, Desember 2005, Hlm 57

<sup>17</sup> Ilhan Meric, Gulser Meric, *Global Financial Markets at the Turn of The Century*, Elsevier Science Ltd, Oxford, UK, 2001, Hlm 3

<sup>18</sup>Joseph Stiglitz, *The Roaring Nineties*, Penguin Books, 2003, Hlm 202 - 240. Trade and Globalization dalam Charles Wheelan, *Naked Economics, Undressing The Dismal Science*,

1. Berkurangnya perbedaan antar negara.
2. Kebijakan industri yang lebih agresif.
3. Kesadaran dan perlindungan nasional terhadap kekayaan yang penting.
4. Arus teknologi yang lebih bebas.
5. Kebangkitan berangsur-angsur pasar skala besar yang baru.
6. Persaingan dari NDC (*Non Development Country*).

Pada masa yang akan datang pembangunan ekonomi Indonesia menghadapi dua tantangan utama yang terkait dengan proses globalisasi dan desentralisasi, yaitu :

*Pertama*, Meningkatkan daya saing industri nasional melalui peningkatan efisiensi dan pembangunan keunggulan kompetitif yang pada gilirannya akan memperkuat ketahanan dan pertumbuhan ekonomi.

*Kedua*, Melaksanakan proses desentralisasi ekonomi secara bertahap agar potensi sumber daya ekonomi diseluruh daerah dapat segera tergerak secara serempak menjadi kegiatan ekonomi yang meluas yang didukung oleh semakin tumbuhnya prakarsa, desentralisasi ekonomi ditempuh secara hati-hati agar tidak menimbulkan permasalahan yang dapat menghambat pencapaian tujuan pembangunan ekonomi nasional secara menyeluruh.

Pembangunan ekonomi Indonesia pada masa yang akan datang harus berbeda dari wujud perekonomian Indonesia sebelum terjadinya krisis. Wujud perekonomian yang akan dibangun harus lebih adil dan merata, mencerminkan peningkatan peran daerah dan pemberdayaan seluruh rakyat berdaya saing dengan basis efisiensi, serta menjamin keberlanjutan pemanfaatan sumber daya alam dan lingkungan hidup, sebagai berikut :

*Pertama*, Pembangunan ekonomi dilaksanakan berdasarkan sistem ekonomi kerakyatan untuk mencapai kesejahteraan rakyat yang meningkat, merata dan berkeadilan.

*Kedua*, Pembangunan ekonomi berlandaskan pengembangan otonomi daerah dan peran serta aktif masyarakat secara nyata dan konsisten.

---

W.W. Norton and Company, London, 2002, Hlm 187 – 205(Ningrum Natasya Sirait, *Indonesia Dalam Menghadapi Persaingan Internasional*, Dalam Pidato Pengukuhan Guru Besar Tetap USU, 2 September 2006)

<sup>19</sup>Michael E. Porter, *Teknik Menganalisis Industri dan Pesaing* (dalam terjemahan), Cetakan Kelima, Erlangga, Jakarta, 1993, Hlm 258

*Ketiga*, Pembangunan ekonomi harus menerapkan prinsip efisiensi yang didukung oleh peningkatan kemampuan sumber daya manusia dan teknologi untuk memperkuat landasan pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan daya saing nasional

*Keempat*, Pembangunan ekonomi berorientasi pada perkembangan globalisasi ekonomi internasional dengan tetap mengutamakan ekonomi nasional.

*Kelima*, Pembangunan ekonomi makro harus dikelola secara hati-hati, disiplin dan bertanggungjawab dalam rangka menghadapi ketidakpastian yang meningkatkan akibat proses globalisasi.

*Keenam*, Pembangunan ekonomi dilaksanakan berdasarkan kebijakan yang disusun secara transparan dan bertanggung-gugat, baik dalam pengelolaan publik, pemerintah, maupun masyarakat.

*Ketujuh*, Pembangunan ekonomi harus berlandaskan keberlanjutan sistem sumber daya alam, lingkungan hidup dan sistem sosial kemasyarakatan untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat.

Pembangunan ekonomi Indonesia dewasa ini tidak terlepas dari pengaruh ekonomi dunia yang terjadi, sebagai contoh akibat gejolak keuangan global pasca krisis Lehman Brothers pada pertengahan September 2008. Krisis keuangan yang melanda Lehman Brothers ini, membawa pengaruh pada perlambatan ekonomi dunia dan berdampak juga bagi Indonesia. Menurut Bambang Prijambodo, Direktur Perencanaan Makro Bapenas, setidaknya ada 4 pengaruh pokok dari gejolak keuangan global pasca krisis Lehman Brothers, yaitu :<sup>20</sup>

*Pertama*, Meningkatnya pergerakan arus modal, terutama jangka pendek keluar dari berbagai negara. Motifnya tidak sepenuhnya karena fundamental ekonomi di negara tujuan yang buruk, tetapi lebih dari pada kepentingan investor untuk melakukan konsolidasi keuangan global dengan berbagai potensi kerugian yang berkaitan dengan subprime mortgage. Tarikan modal jangka pendek ini selanjutnya mengakibatkan kelangkaan likuiditas, terutama sisi eksternalnya,

---

<sup>20</sup> Bambang Prijambodo. Direktur Perencanaan Makro Bapenas, *Gejolak Keuangan dan Pemulihan Ekonomi Dunia*, Kompas, Jum'at 12 Desember 2008, Hlm 48.

yang pada gilirannya memperlemah nilai tukar mata uang pada hampir semua negara.

*Kedua*, Meningkatnya kehati-hatian sektor keuangan untuk menyalurkan dana kepada dunia usaha dan masyarakat. Negara-negara yang mengandung eksposur tinggi terhadap subprime mortgage dan derivatifnya akan sangat berhati-hati dalam menyalurkan dana.

*Ketiga*, Melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia lebih besar dari yang diperkirakan. Ekonomi AS dalam triwulan 111-2008 turun 0,3-0,5 % dibandingkan dengan triwulan sebelumnya (annualized) meskipun masih tumbuh positif 0,7-0,8 dibandingkan dengan triwulan 111-2007. Dari data PDB AS triwulan 111-2008, beberapa unsur pergerakan ekonomi mulai melemah. Konsumsi masyarakat tidak tumbuh (turun) 0,2 %, penurunan investasi semakin besar, dan dukungan ekspor jauh melemah (menandakan ekonomi di AS melambat cukup besar. Apabila ekonomi AS pada triwulan IV-2008 masih tumbuh negatif, per definisi, ekonomi AS mengalami resesi. Penurunan ekonomi juga mulai terjadi di Uni Eropa, Inggris dan Jepang yang tumbuh negatif 0,8 %, 0,5-2,0 %, dan 0,4 % dibandingkan triwulan 11-2008. Ekonomi Asia relatif masih belum mengalami penurunan, tetapi perlambatan yang lebih besar dari perkiraan yang terjadi di beberapa negara. Ekonomi China tumbuh cukup tinggi yaitu 9,0 % pada triwulan 111-2008, lebih rendah dari ekspektasi banyak kalangan yang sekitar 10 %. Secara ringkas ekonomi dunia pada tahun 2008 belum mengalami resesi global, tetapi terdapat indikasi awal bahwa ekonomi beberapa negara maju dipastikan sudah mengalami resesi memasuki tahun 2009. Proyeksi IMF terbaru November 2008 memperkirakan ekonomi dunia tahun 2009 akan mengalami resesi global dengan hanya tumbuh 2,2 %, seperti resesi pendek pada tahun 2001.

*Keempat*, Menurunnya harga komoditas dunia. Penurunan harga komoditas yang terjadi sejak Juli 2008 akan lebih ditekan lagi oleh ekspektasi dari perlambatan ekonomi dunia yang lebih besar akibat gejolak keuangan global. Dengan turunnya harga komoditas dunia, tekanan inflasi global yang bersumber dan harga komoditas mereda lebih cepat dari yang diperkirakan.

Dari hal-hal yang dikemukakan di atas yang terjadi pada tahun 2008-2010 bahwa gejolak keuangan global yang bermula dari Amerika Serikat ini, mempengaruhi pertumbuhan ekonomi negara-negara di Asia. Perlambatan ekspor dan aliran modal swasta karena pengaruh krisis global dapat dipastikan menekan pasar di Asia. Kepala Kantor Integrasi Ekonomi Regional ADB (Asia Development Bank) di Hongkong, Jong-Wha Lee mengungkapkan,<sup>21</sup> bahwa tahun 2009 menjadi tahun yang sulit bagi kawasan pasar yang sedang berkembang di Asia. ADB merevisi proyeksi pertumbuhan ekonomi regional Asia pada tahun 2009 menjadi 5,8 %, melambat dari 6,9 tahun ini dan 9 % pada tahun 2007. Dalam Asian Development Outlook 2008 yang dirilis sebelum krisis merebak, ADB semula memprediksikan perekonomian ekonomi kawasan berkembang Asia pada tahun 2009 akan tumbuh 7,2 %, kesulitan yang dihadapi perekonomian Asia dapat dikelola jika negara-negara Asia secara kolektif merespons dengan tepat. Krisis ekonomi global menuntut para pengambil kebijakan untuk mengelola tekanan terhadap sistem finansial sekaligus sektor riil. Kemampuan untuk mempertahankan pertumbuhan permintaan domestik jadi penentu seberapa kuat perekonomian regional Asia bisa bertahan dari guncangan krisis.

Gejolak ekonomi global membalikan itu semua, dengan rezim neraca modal yang relatif terbuka, tingginya porsi asing di pasar modal dan pasar obligasi, serta pengalaman trauma krisis 1997/1998 yang membuat investor lokal sensitif terhadap pergerakan nilai tukar rupiah, Indonesia menjadi sangat rentan menjadi sasaran pelarian modal jangka pendek. Penarikan dana portofolio asing menjadi salah satu pemicu ambruknya saham dan nilai tukar mata uang.

Sejauh ini, dampak langsung terhadap sistem perbankan nasional yang mengelola hampir 80 % aset finansial relatif terbatas. Kendati sebagian modal asing sudah meninggalkan pasar finansial Indonesia, perekonomian nasional masih tetap rentan terhadap resiko pelarian modal asing. Indonesia rentan terhadap *risk aversion* (dicampakkan investor yang menghindari risiko investasi) dan penarikan modal mendadak. Pelarian modal dan meningkatnya kecenderungan investor untuk

---

<sup>21</sup>Krisis Tekan Pasar Berkembang, *ADB Pekomendasikan Permintaan Domestik Didorong*, Kompas, Jum'at 12 Desember 2008, Him. 21.

menghindari resiko membuat tekanan terhadap suku bangsa dan nilai tukar juga meningkat.

Pada sisi lain negara-negara sedang berkembang sangat membutuhkan investasi, khususnya investasi asing, karena investasi ini dapat mempercepat laju pembangunan di negara tersebut. Kondisi Indonesia saat ini, keberadaan investasi sangat dibutuhkan sekali karena investasi, khususnya investasi asing dapat membantu dalam meningkatkan pendapatan negara, meningkatkan perekonomian masyarakat, serta pendapatan asli daerah, apalagi sekarang ini Indonesia sedang giat-giatnya melaksanakan pembangunan ekonomi dalam rangka meningkatkan kesejahteraan rakyatnya.

Investasi asing telah memainkan peranan yang sangat penting dalam menunjang kelangsungan pembangunan nasional. Supaya pembangunan nasional dapat berjalan sebagaimana mestinya diperlukan dana yang sangat besar jumlahnya, antara lain dapat diperoleh melalui investasi asing disamping investasi dalam negeri. Berbagai upaya telah dilakukan pemerintah dalam menghimpun dana untuk membiayai pembangunan nasional, diantaranya memberi peluang yang lebih besar kepada masyarakat dan dunia usaha yang diwujudkan dengan mengundang investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Oleh karena itu investasi asing sangat berperan dan besar manfaatnya dalam membangun perekonomian nasional.

Menurut Adi Harsono sebagaimana dikutip Salim HS dan Budi Sutrisno, manfaat positif dari adanya investasi asing atau perusahaan asing, adalah :<sup>22</sup>

1. Perusahaan asing membayar gaji pegawainya lebih tinggi dibanding gaji rata-rata nasional.
2. Perusahaan asing menciptakan lapangan pekerjaan lebih cepat dibandingkan perusahaan domestik sejenis.
3. Perusahaan asing tidak segan-segan mengeluarkan biaya dibidang pendidikan
4. Perusahaan asing cenderung mengekspor lebih banyak dibandingkan perusahaan domestik.

Selain manfaat positif dari penanaman modal asing dalam membantu upaya-upaya pembangunan kepada perekonomian negaranegara penerima, ternyata

---

<sup>22</sup>Salim HS dan Budi Sutrisno, Op.Cit, Hlm 84-85

penanaman modal asing dapat pula berdampak negatif terhadap perekonomian negara penerima yaitu :<sup>23</sup>

1. Penanaman modal asing dapat menimbulkan sengketa dengan negara penerima atau penduduk asli setempat, khususnya dinegara-negara sedang berkembang.
2. Penanaman modal asing oleh Multinational Enterprise dapat mengontrol atau mendominasi perusahaan-perusahaan lokal. Sebagai akibatnya dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan ekonomi atau bahkan kebijakan-kebijakan politis dari negara penerima.
3. Multinational Enterprise banyak dikecam telah mengembalikan keuntungan-keuntungan dari kegiatan bisnisnya kenegara dimana perusahaan induknya berada. Praktik seperti ini sedikitnya telah mengurangi cadangan persediaan mata uang asing (foreign exchange reserves) dari negara penerima.
4. Adanya tuduhan terhadap Multinational Enterprise dalam kegiatan usahanya ternyata telah merusak lingkungan sekitar lokasi usahanya, terutama di negara-negara sedang berkembang. Pasalnya Multinational Enterprise telah menggunakan zat-zat yang membahayakan lingkungan atau menerapkan teknologi yang tidak atau kurang memperhatikan kelestarian lingkungan.
5. Multinational Enterprise dikritik telah merusak aspek-aspek positif dari penanaman modal itu sendiri di negara-negara sedang berkembang. Misalnya, adanya praktik Multinational Enterprise yang acapkali menerapkan kegiatan-kegiatan usahanya yang bersifat restriktif (restrictive business practiles).

Berdasarkan uraian tersebut di atas, dapat ditarik suatu kesimpulan yaitu Investasi asing sangat berperan dalam menunjang kelangsungan pembangunan nasional. Keberadaan investasi itu akan bermanfaat:

1. Sebagai modal kerja di samping modal dalm negeri
2. Membawa manajemen dan etika bisnis yang lebih professional
3. Meningkatkan sumber daya manusia
4. Sebagai sarana alih teknologi

---

<sup>23</sup>*Ibid*, Hlm 7-8

### **C. Investasi Asing Melalui Akuisisi Saham Perusahaan Nasional Oleh Perusahaan Asing**

Setiap pelaku usaha ingin mengembangkan usahanya dan mendapatkan keuntungan sebesar mungkin. Ada dua cara yang dapat digunakan setiap pelaku usaha dalam mengembangkan usahanya, yaitu yang pertama melalui kemampuannya sendiri dan yang ke dua melalui merger dan akuisisi. Seiring dengan kemajuan teknologi informasi dewasa ini yang tidak mengenal batas teritorial suatu negara, akuisisi sebagai salah satu cara pengembangan perusahaan berkembang demikian cepat melewati batas teritorial suatu negara, sehingga banyak akuisisi yang dilakukan perusahaan-perusahaan transnasional di mancanegara, tidak terkecuali di Indonesia.

Di era pasar global sekarang ini, perusahaan transnasional merupakan pelaku utama perdagangan internasional dan investasi dalam globalisasi ekonomi. Perusahaan-perusahaan transnasional ini sedang berusaha mengintegrasikan pasar-pasar nasionalnya kedalam perekonomian global melalui perdagangan lintas negara, baik dalam bentuk perdagangan antar perusahaan itu sendiri maupun perdagangan antara perusahaan transnasional tersebut dengan mitra dagangnya diluar negeri.

Akibat kompetisi dalam perdagangan dunia yang semakin tajam dewasa ini dan didorong keinginan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya, membuat beberapa perusahaan transnasional melakukan merger dan mengakuisisi perusahaan lainnya dalam rangka meningkatkan daya saingnya. Oleh karena itu merger dan akuisisi menjadi trend baru perusahaan-perusahaan transnasional di era global sekarang ini. Di era global sekarang ini merger dan akuisisi tidak hanya terjadi diantara perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam batas-batas teritorial suatu negara melainkan juga melibatkan perusahaan-perusahaan di manca negara lainnya.

Maraknya akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan transnasional terhadap perusahaan lainnya di manca Negara saat ini, membawa pengaruh yang sangat besar terhadap perdagangan dan investasi dunia dewasa ini. Hal ini terlihat dari besarnya arus modal asing langsung dari negara-negara maju ke negara-negara berkembang saat ini, sebagaimana contoh terlihat dalam tabel dibawah ini :<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup>Mudrajat Kuncoro, Op.Cit, Hlm. 322

Tabel : 9

## Perubahan Sumber Investasi ke Negara Sedang Berkembang

Sumber Investasi	1990		1997	
	(dalam Miliar dolar AS)	(dalam %)	(dalam miliar dolar AS)	(dalam %)
Total	100,7	100,0	300,6	100,0
A. Pemerintah	56,3	55,9	44,2	14,7
B. Swasta	44,4	44,1	256,1	85,3
1. Pinjaman Komersial	16,6	37,4	103,2	34,4
2. Investasi Asing Langsung ( PMA)	24,5	55,2	120,4	40,1
3. Investasi Portofolio	3,2	7,2	32,5	10,8

Sumber : Global Development Finance

Oleh karena itu keberadaan perusahaan transnasional sebagai salah satu pelaku investasi asing langsung melalui merger dan akuisisi, memegang peranan penting dalam meningkatkan arus investasi bagi negara-negara berkembang dewasa ini. Berikut ini contoh praktik merger dan akuisisi oleh perusahaan transnasional baik di Indonesia maupun dimanca negara lainnya:

- a. Januari 2007, dua perusahaan telekomunikasi, yaitu Nokia dari Finlandia dan Siemens dari Jerman meresmikan merger kedua perusahaan tersebut dan akan membentuk perusahaan baru dengan nama "Nokia Siemens", dengan komposisi kepemilikan saham 50% Nokia dan 50% Siemens dan memperkerjakan 60.000 karyawan yaitu gabungan dari karyawan Nokia dan Siemens. Sinergi Nokia Siemens menghasilkan total aset 15,8 Miliar Euro dan estimasi budget yang ditentukan untuk sinergi kedua perusahaan ini sekitar 1,5 miliar Euro pertahunnya sampai tahun 2010. Setelah merger operasional Nokia Siemens menargetkan pertumbuhan market 5% pertahun melalui merger pangsa pasar Nokia Siemens akan membesar dan menjadi perusahaan telekomunikasi terbesar ketiga didunia setelah Alcatel Lucent dan Ericson Marconi. Angka penjualan Siemens mencapai 75,4 Miliar Euro dengan pendapatan sebesar 3,1 miliar Euro dan pada

- tahun 2005 pendapatan Siemens sebesar 15,8 Miliar US\$. Siemens berdiri 155 tahun lalu, sebelum merger bisnis jaringan telekomunikasi Siemens telah beroperasi di 100 negara dengan pelanggan 190 negara. Merger Nokia Siemens merupakan cara efektif untuk memperluas pasar dan memperbanyak produk bagi pasar global melalui merger ini, diharapkan Nokia Siemens Networks akan menguasai 50% pasar di Eropa, 24% Asia Pasifik dan sisanya di Timur Tengah dan Amerika Latin. Selain Cina dan India, Indonesia merupakan pasar yang potensial dan sampai saat ini penguasaan pasar Siemens di Indonesia sebesar 43%. Pelanggan jaringan telekomunikasi Siemens di Indonesia, diantaranya PT. Telkom, PT. Indosat, PT. Exelcomindo dan Hutchison Telecom Indonesia.<sup>25</sup>
- b. 6 Juni 2008, dua perusahaan telekomunikasi, yaitu Qatar Telecom (Q. Tel) milik Pemerintah Qatar mengakuisisi saham PT. Indosat, BUMN dari Indonesia. Qatar Telecom berdiri tahun 1987 dan masuk pasar modal tahun 1998, memiliki nilai aset 12 miliar US \$ (setelah mengakuisisi Indosat) dengan komposisi saham 55% milik otoritas Investasi Qatar, 35,2% milik Publik dan 9,8% milik Dana Pensiun Qatar. Qatar Telecom mengakuisisi 40,82 % saham PT. Indosat yang dimiliki Asia Mobile Holding (AMH, sahamnya dimiliki 75% Singapore Technologies Telemedia, Pte.Ltd dan 25% Qatar Telecom) melalui Singapore Technologies Telemedia, Pte.Ltd anak perusahaan Temasek Holding, dengan nilai akuisisi 1,8 miliar US\$ atau setara dengan 16,7 Triliun. Qatar Telecom mengakuisisi PT.Indosat yang merupakan perusahaan telekomunikasi terbesar kedua di Indonesia, untuk mewujudkan visi 2020 nya yaitu menjadi 20 besar provider telekomunikasi dunia. Sebelum mengakuisisi PT.Indosat, jumlah pelanggan Qatar Telecom per Desember 2007 masih kecil dibandingkan PT. Indosat. Ekspansinya ke 16 negara hingga Desember 2007 hanya mendulang pelanggan 16,3 juta, setelah mengakuisisi PT. Indosat jumlah pelanggan Qatar Tekecom berlipat ganda menjadi 2,75 kali yaitu sekitar 44 juta. Pendapatan Qatar Telecom hingga Desember 2007 hanya naik dari 1,2 miliar US\$ menjadi 2,9 US\$

---

<sup>25</sup>Gatot Widakdo, Nokia Siemens Targetkan Pertumbuhan Pasar 5 Persen, Kompas, 5 Desember 2006, Hlm 19.

- dan setelah mengakuisisi PT.Indosat pendapatan proforma Qatar Telecom meningkat menjadi 4,6 miliar US\$.<sup>26</sup>
- c. 27 November 2006, dua lembaga keuangan, yaitu Acorn Co Ltd dan The Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ Ltd dari Jepang mengakuisisi sekitar 238,41 juta lembar saham atau 75,41 % dari keseluruhan saham yang dikeluarkan Bank Nusantara Parahyangan, Tbk (Bank BNP) yang berkantor pusat di Bandung. Acorn Co. Ltd yang berkedudukan di Tokyo merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri jasa pembiayaan yang memberikan pinjaman kepada individu dan perusahaan kelas menengah dan kecil. Sedangkan The Bank of Tokyo - Mitsubishi UFJ Ltd (BTMU) yang berkedudukan di Tokyo, merupakan salah satu Bank berkelas Internasional, dengan kegiatan utama usaha perbankan komersial. Melalui akuisisi ini, Acorn Co Ltd menguasai 55,41% saham Bank BNP dan The Bank Of Tokyo - Mitsubishi UFJ, Ltd menguasai 20% nya. Modal Bank BNP pasca akuisisi mencapai lebih dari Rp. 300 miliar dan dana pihak ketiga tahun 2007 mencapai Rp. 3,4 triliun. Pasca akuisisi ini diharapkan Bank BNP dapat lebih maju dan mendukung pengembangan usaha kecil dan menengah. Tahun 2007, sebesar 66,36% kredit Bank BNP disalurkan melalui usaha kecil dan menengah (UKM).<sup>27</sup>

Keputusan untuk melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi perusahaan bukanlah suatu hal yang mudah dan sederhana, karena banyak permasalahan hukum yang sangat sensitif yang harus diselesaikan dibalik pelaksanaan merger, akuisisi atau konsolidasi tersebut.

Adapun masalah-masalah yang timbul dalam praktik merger, akuisisi atau konsolidasi antara lain:

1. Masalah Perpajakan

Dalam proses merger, akuisisi atau konsolidasi perusahaan masalah perpajakan merupakan suatu hal yang sangat pelik dan perlu mendapat perhatian yang serius. Masalah perpajakan tersebut terkait erat dengan 2 metode dalam proses merger,

---

<sup>26</sup>Muchamad Nafi dan Sapto Pradityo, Langkah Gelap Temasek, Tempo, Edisi 16-22 Juni 2008. Hlm. 102-105 dan Lihat Pula Sapto Pradityo dan Bunga Mangiasih, Setelah Temasek Pergi, Tempo, Edisi 16-22 Juni 2008. Hlm. 106-107 Serta Lihat Pula Yosep Srayogi, Vennie Melyani dan Bambang Herymurti, Pisah Ranjang, Terbang Tinggi, Tempo, Edisi 16-22 Juni 2008, Hlm. 108.

<sup>27</sup>75 Persen Saham BNP Diakuisisi, Kompas, 19 Desember 2007, Hlm. 1-8

akuisisi atau konsolidasi yaitu metode penyatuan kepentingan (*pooling of interest method*) dan metode pembelian (*purchase method*). Dalam metode penyatuan kepentingan, semua aktiva, utang dan modal dari perusahaan-perusahaan yang terkait merger, akuisisi atau konsolidasi tidak dinilai kembali dan semata-mata berdasarkan nilai yang tercatat pada buku perusahaan. Oleh karena itu menurut metode penyatuankepentingan, dalam proses merger, akuisisi atau konsolidasi tidak pernah terjadi pengalihan aktiva, utang dan modal dari perusahaan yang melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi dan karenanya sejak semula perusahaan yang melakukan merger, akuisisi dan konsolidasi dianggap satu kesatuan dari perusahaan penerima merger, pengakuisisi atau hasil konsolidasi.

Sebaliknya berdasarkan metode pembelian, merger, akuisisi atau konsolidasi merupakan pembelian oleh perusahaan penerima merger, pengakuisisi atau hasil konsolidasi atas aktiva, utang dan modal dari perusahaan yang melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi. Apabila metode penyatuan kepentingan dan metode pembelian, dikaitkan dengan ketentuan Pasal 4 ayat (3) huruf c Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan Ke empat atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan, yang menyebutkan bahwa harta yang diterima oleh badan sebagai pengganti saham atau sebagai pengganti penyertaan modal tidak termasuk sebagai objek pajak penghasilan pada waktu pengalihan harta tersebut. Maka bilamana dikemudian hari harta tersebut dialihkan melebihi harga pada saat perolehannya, kelebihan tersebut akan dikenakan pajak penghasilan. Dari hal tersebut akan timbul masalah, yaitu perusahaan-perusahaan yang melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi akan mencatatkan merger, akuisisi atau konsolidasi yang dilaksanakannya berdasarkan metode penyatuan kepentingan, tujuannya untuk menghindari kewajiban pembayaran pajak penghasilan terutama apabila harga pembelian lebih tinggi, meskipun sebenarnya merger, akuisisi atau konsolidasi tersebut dilakukan dengan metode pembelian. Hal ini dapat terjadi karena :<sup>28</sup>

- a. Tidak adanya peraturan hukum yang mengatur tentang pelaksanaan merger, akuisisi atau konsolidasi yang menetapkan persyaratan-persyaratan tertentu dalam pemakaian salah satu dari kedua metode merger, akuisisi atau konsolidasi.

---

<sup>28</sup>Ibid, Hlm 157

- b. Prinsip Akuntansi Indonesia menyerahkan sepenuhnya kepada kebijaksanaan manajemen perusahaan untuk memilih salah satu dari ke dua metode merger, akuisisi atau konsolidasi itu.

Mengenai metode merger, akuisisi atau konsolidasi ini belum ada pengaturan dalam UUPT, karenanya direksi Perseroan Terbatas (PT) diberi kebebasan untuk memilih atau menentukan dasar perhitungan konversi saham-saham. Bila mana yang dipilih adalah harga pasar (market price) maka metode merger, akuisisi atau konsolidasi yang digunakan adalah metode pembelian. Sebaliknya jika yang dipilih adalah harga buku (book value) maka metode merger yang digunakan adalah metode penyatuan kepentingan.

2. Masalah intern dari perusahaan yang di merger, diakuisisi atau dikonsolidasi.

Sebelum merger, akuisisi atau konsolidasi dilaksanakan perusahaan penerima merger, akuisisi atau konsolidasi harus mengadakan penelitian yang menyeluruh dan seksama mengenai kondisi perusahaan yang akan melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi. Hal tersebut perlu dilakukan, karena bilamana suatu waktu perusahaan penerima merger, akuisisi atau konsolidasi mengetahui adanya kecurangan dari perusahaan yang dimerger, diakuisisi atau dikonsolidasi yaitu tidak melaporkan kondisi yang sebenarnya, maka berakibat merger, akuisisi atau konsolidasi tersebut dapat dibatalkan.

Adapun kondisi-kondisi yang harus diteliti dari perusahaan yang melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi antara lain meliputi:

- a. Keadaan Saham/Pemegang Saham

Keadaan saham yang perlu diketahui misalnya apakah saham yang dikeluarkan sudah disetor penuh oleh pemegang saham atau baru sebagian, apakah saham-sahamnya dibebani gadai atau tidak, apakah jumlah saham dan pemegang saham yang tercantum dalam akta pendirian perusahaan atau perubahannya ataupun daftar saham/daftar pemegang saham sudah sesuai dengan keadaan yang sebenarnya.

- b. Kedudukan dan wewenang Direksi serta dewan komisaris

Dalam hal ini yang perlu diketahui adalah menyangkut prosedur pengangkatan direksi dan dewan komisaris, yaitu apakah pengangkatannya sudah sesuai dengan

ketentuan Perundang-undangan dan Anggaran Dasar Perusahaan. Selanjutnya perlu juga diteliti menyangkut keputusan-keputusan direksi dan dewan komisaris selama ini, apakah telah sesuai dengan ketentuan Perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan.

c. Aktiva dan Pasiva Perusahaan

Perlu diteliti keadaan yang sebenarnya baik dari harta maupun kewajiban perusahaan yang dimerger, diakuisisi atau dikonsolidasi secara jelas dan akurat. Hal ini terkait dalam menentukan harga merger, akuisisi atau konsolidasi. Di lain pihak untuk menghindari adanya tuntutan dari pihak ketiga setelah merger, akuisisi atau konsolidasi dilaksanakan atas harta perusahaan yang dimerger, diakuisisi atau dikonsolidasi maka perlu juga diteliti, apakah harta perusahaan yang dimerger, diakuisisi atau dikonsolidasi dijadikan agunan atau tidak, apakah tersangkut suatu perkara dan diletakkan sita jaminan atau tidak.

d. Perizinan

Perlu diteliti semua perizinan perusahaan yang dimerger, diakuisisi atau dikonsolidasi apakah telah lengkap dan masih berlaku, misalnya, Surat Keputusan Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia mengenai pengesahan anggaran dasar PT dan perubahannya yang memerlukan persetujuan, Surat Izin Usaha Perdagangan (SIUP), Tanda Daftar Perusahaan (TDP), Surat Keterangan Domisili Perusahaan, Hinder Ordonatie (HO) dan sebagainya.

3. Masalah Monopoli

Proses merger, akuisisi atau konsolidasi erat kaitannya dengan monopoli dan persaingan usaha tidak sehat, karena merger yang merupakan penggabungan dua perusahaan menjadi satu perusahaan, akuisisi yang merupakan pengambilalihan suatu saham perusahaan oleh perusahaan pengakuisisi dan konsolidasi yang merupakan pembentukan suatu perusahaan baru sebagai hasil penggabungan beberapa perusahaan, dapat berdampak mengurangi persaingan dan sangat potensial dalam mengubah struktur pasar. Perusahaan hasil merger dan akuisisi horizontal misalnya berpotensi besar dalam meningkatkan kekuatan pasar melalui penguasaan pangsa pasar yang lebih besar. Kekuatan ini akan menjadikannya dominan, sehingga bisa mengarah pada

oligopoli bahkan monopoli yang dapat merugikan pelaku usaha lain dan masyarakat secara umum.

#### 4. Masalah Karyawan

Dalam merger, akuisisi atau konsolidasi perusahaan, umumnya akan diikuti dengan restrukturisasi organisasi sehingga akan terjadi perubahan kedudukan dan pengurangan karyawan perusahaan yang tidak potensial. Mengenai hal ini di Indonesia belum ada ketentuan yang tegas mengenai kedudukan karyawan pada perusahaan yang merger, yang melakukan akuisisi atau yang dikonsolidasi tersebut. Oleh karena itu, suatu hal yang bijaksana apabila suatu merger, akuisisi atau konsolidasi yang akan menimbulkan masalah bagi karyawan, diadakan pembahasan tentang rencana merger, akuisisi atau konsolidasi tersebut dengan serikat karyawan dan serikat kerja. Dalam konsolidasi Bank Mandiri pengurangan karyawan terjadi sebesar 9,5 % dari 19.000 karyawan yang tercatat pada saat konsolidasi menjadi 17.735 karyawan pada akhir tahun 2002,<sup>29</sup> yang selengkapnya diuraikan dalam tabel di bawah ini ;

#### 5. Masalah perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam proses merger, akuisisi atau konsolidasi merupakan salah satu permasalahan yang perlu mendapat perhatian, karena kedudukan pemegang saham minoritas itu sangat lemah dan sering dirugikan, meskipun UUPT sendiri telah mengingatkan bahwa dalam proses merger, akuisisi atau konsolidasi harus memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas (Pasal 126 ayat (1) butir a UUPT). Dalam proses merger, akuisisi atau konsolidasi permasalahan terhadap pemegang saham minoritas baru timbul manakala pemegang saham mayoritas mendukung dan menyetujui rencana merger, akuisisi atau konsolidasi dan sebaliknya pemegang saham minoritas tidak menyetujui rencana merger, akuisisi atau konsolidasi tersebut, karena dinilai akan merugikan kepentingannya atau merugikan kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

---

<sup>29</sup>Wawancara, Op.Cit.

## **D. Kesimpulan dan Saran**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis lakukan serta analisis dari masalah akuisisi saham dalam kaitannya dengan investasi asing pada perusahaan nasional dan implikasinya terhadap persaingan usaha, maka di bawah ini akan kemukakan beberapa kesimpulan:

1. Akibat hukum dari akuisisi saham suatu perusahaan nasional oleh perusahaan asing menimbulkan persaingan usaha, yaitu akan dikenakan sanksi oleh Komisi Pengawas Persaingan Usaha berupa : Perintah kepada pelaku usaha untuk menghentikan kepemilikan saham mayoritas yang menimbulkan peluang untuk melakukan monopoli dan penyalahgunaan posisi dominan; dengan cara melepas sebagian saham perusahaan yang diakuisisi dengan syarat saham tersebut tidak boleh dijual kepada pihak yang masih beraviliasi dengan perusahaan pengakuisisi; Melepas hak suara, hak mengangkat Direksi dan Komisaris pada perusahaan yang diakuisisi; dan membayar denda.
2. Perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas yang dirugikan dalam akuisisi suatu perusahaan nasional oleh perusahaan asing, yaitu dengan cara : Pemberlakuan prinsip majority Rule minority protection; Pemberlakuan prinsip super majority dalam RUPS; Pemberian hak appraisal; Permohonan pemeriksaan perusahaan; Pemberian wewenang untuk mengajukan gugatan derivatif.

### **Saran**

Dalam rangka menarik investor asing menanamkan modalnya di Indonesia dan untuk mencegah serta menghindari timbulnya persaingan usaha tidak sehat khususnya melalui akuisisi saham perusahaan nasional oleh perusahaan asing, maka penulis kemukakan beberapa saran yang kiranya dapat berguna, yaitu:

1. Dalam revisi UUPT yang akan datang, perlu diatur dengan jelas masalah persyaratan dalam pelaksanaan merger dan akuisisi Perseroan Terbatas, khususnya kriteria boleh tidaknya merger dan akuisisi dilakukan, karena merger dan akuisisi sangat rentan terhadap monopoli dan persaingan usaha tidak sehat.

2. Perlu diadakan penyempurnaan ketentuan-ketentuan dalam UUPT dan Undang-undang Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, khususnya Pasal-Pasal yang mengatur dan terkait dengan masalah merger, akuisisi dan konsolidasi perusahaan, untuk menghindari timbulnya kerugian dan sekaligus memberikan perlindungan bagi perseroan dan pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger, akuisisi dan konsolidasi perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

Abdul Manan, *Aspek-aspek Pengubah Hukum*, Edisi Pertama, Cetakan ke-1, Prenada Media, Desember 2005

Bagir Manan, *Sistem Peradilan Berwibawa*, Cetakan Pertama, UII Press, Yogyakarta, Juli 2005

Budi Agus Riswandi dan M Syamsudin, *Hak Kekayaan Intelektual dan Budaya Hukum*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2004.

Dewi Astutty Mochtar, *Perjanjian Lisensi Alih Teknologi Dalam Pengembangan Teknologi Indonesia*, Alumni, Bandung, 2001.

Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Penanaman Modal, Tinjauan Terhadap Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2007.

Endang Sutrisno, *Hukum & Globalisasi*, Cetakan I, Genta Press, Yogyakarta, Desember 2007

E.Thomas Sullivan & Jeffrey L. Harrison, *Understanding Antitrust and Its Economic Implications*, Mathew Bender & Co, Inc, 1998

Gunawan Widjaya, *Lisensi*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2003

\_\_\_\_\_, *Seri Hukum Bisnis Lisensi*, Rajawali Press, Jakarta, 2001

Ilhan Meric, Gulser Meric, *Global Financial Markets at the Turn of The Century*, Elsevier Science Ltd, Oxford, UK, 2001

Marion V. Williams, *Liberalising s Regulated Banking System*, Avebury, 1996

Mochtar Kusumaatmadja, Arief Sidharata, *Pengantar Ilmu Hukum*, Cetakan Ke 1, Edisi Pertama, Alumni, Bandung, 1999

Neni Sri Imaniyati, *Hukum Bisnis Telaah Tentang Pelaku Dan Kegiatan Ekonomi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2009

Rudhy Prasetya, *Kedudukan Mandiri dan Pertanggungjawaban dari Perseroan Terbatas*. PT. Citra Aditya, Bandung, 2001

Salim HS. Dan Budi Sutrisno, *Hukum investasi di Indonesia*. RajaGrafindo Persada, mataram 2007

Saudargo Gautama dalam : Ahmad Ramli, HAKI- Atas Kepemilikan Intelektual, Teori Dasar Perlindungan Rahasia Dagang, Mandar Maju, Bandung, 2000

Suyud Margono, *Hukum Investasi Asing Indonesia*, CV Novindo Pustaka Mandiri, Jakarta, 2008.

Sri Redjeki Hartono, *Pembinaan Cita Hukum Dan Penerapan Asas-asas Hukum Nasional* No.2, Majalah Hukum Nasional Edisi Khusus 50 Tahun Pembangunan Nasional, Jakarta 1995

Zuhayr Mikdashi, *Financial Intermediation in the 21<sup>st</sup> Century*, First Published, Palgrave, New York 2001

#### Perundang – Undangan

- Republik Indonesia, Undang-Undang Dasar 1945.
- Undang-undang RI Nomor 78 Tahun 1958 Tentang Penanaman Modal Asing
- Undang-undang RI Nomor 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing
- Undang-undang RI Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat
- Undang-undang RI Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal
- Undang-undang RI Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan terbatas

#### Sumber Lain :

Bambang Prijambodo. Direktur Perencanaan Makro Bapenas, *Gejolak Keuangan dan Pemulihan Ekonomi Dunia*, Kompas, Jum'at 12 Desember 2008

Muchamad Nafi dan Sapto Pradityo, *Langkah Gelap Temasek*, Tempo, Edisi 16-22 Juni 2008