



ACTA DIURNAL

Jurnal Ilmu Hukum Kenotariatan Fakultas Hukum Unpad

ISSN: 2614-3542 EISSN: 2614-3550

Volume 3, Nomor 2, Juni 2020

Artikel diterbitkan 29 Juni 2020

Halaman Publikasi: <http://jurnal.fh.unpad.ac.id/index.php/acta/issue/archive>

KEBERADAAN SAHAM TERLANTAR MILIK PEMEGANG SAHAM PUBLIK YANG BERIMPLIKASI PADA PELAKSANAAN *GO PRIVATE* DIHUBUNGKAN DENGAN PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PERSEROAN TERBUKA

Dimas Andhika Anindhita, Magister Ilmu Hukum Universitas Padjadjaran, Bandung,
email: dimas.anindhita@gmail.com

R Kartikasari, Universitas Padjadjaran, Bandung, email: kartikasari@unpad.ac.id

Anita Afriana, Universitas Padjadjaran, Bandung, email: anita.afriana@unpad.ac.id

ABSTRAK

Dalam praktik terdapat saham-saham milik pemegang saham publik yang tidak lagi dapat ditemukan keberadaan pemegang sahamnya, hal ini terjadi karena pemegang saham tersebut sudah meninggal dan tidak dilakukan proses waris atas sahamnya, pemegang saham telah berpindah alamat dan tidak melapor kepada Perseroan dan lain sebagainya, terhadap saham-saham ini disebut sebagai saham terlantar. Hingga saat ini belum ada peraturan yang memberikan istilah atas saham-saham dengan kondisi tersebut. Tujuan Penelitian ini mengetahui implikasi yang ditimbulkan atas keberadaan Saham Terlantar pada Perseroan Terbuka dalam proses *go private* serta upaya-upaya yang dapat dilakukan oleh Perseroan Terbuka agar proses *go private* dapat terlaksana. Dengan metode yuridis normatif disimpulkan bahwa implikasi dari keberadaan saham terlantar terlebih dalam jumlah yang cukup besar berpotensi untuk menimbulkan kendala dalam proses *go private* suatu Perseroan Terbuka, khususnya pada tahap persetujuan rencana *go private* oleh RUPS Independen dalam kaitannya dengan pemenuhan terhadap kuorum kehadiran dan persetujuan pemegang saham independen dan pada tahap penawaran tender (*tender offer*) dalam kaitannya dengan upaya pemenuhan terhadap persyaratan jumlah pemegang saham untuk dapat dinyatakan efektif menjadi perseroan tertutup, upaya yang dapat dilakukan oleh Perseroan Terbuka atas permasalahan ini adalah dengan mengajukan permohonan kebijakan penetapan kuorum kehadiran RUPS Independen dan kebijakan penetapan jumlah pemegang saham untuk dapat dinyatakan efektif *go private* kepada OJK. Oleh karena itu demi kepastian hukum maka Pemerintah sebaiknya membuat suatu peraturan yang secara spesifik mengatur mengenai proses *go private* di Indonesia.

Kata kunci: *go private*; perseroan terbuka; saham terlantar.

ABSTRACT

In practice there are shares owned by public shareholders whose shareholders can no longer be found, this happens because the shareholders have died and no inheritance process has been carried out on their shares, shareholders have changed addresses and have not reported to the Company and so on, these shares are referred to as abandoned shares. Until now there has been no regulation that gives the term for shares with these conditions. The purpose of this research is to find out the implications of the existence of abandoned shares in a Public Company in the process of going private and efforts that can be made by a Public Company so that the process of going private can be carried out. With the normative juridical method it is concluded that the implications of the existence of abandoned shares especially in large numbers have the potential to cause obstacles in the process of going private a public company, especially at the stage of going private plan approval by the Independent GMS in relation to the fulfillment of the quorum of attendance and independent shareholder approval and at the tender offer stage in relation to efforts to meet the requirements for the number of shareholders to be declared effective as a closed company, efforts that can be made by the Public Company for this problem are by submitting a request for a policy to determine the quorum of the presence of the Independent

GMS and the policy to determine the number of shareholders to be declared effective going private to OJK. Therefore, for the sake of legal certainty, the Government should make a regulation that specifically regulates the process of going private in Indonesia.

Keywords: *go private; public company; abandoned shares.*

PENDAHULUAN

Pasar modal memberikan alternatif investasi dengan beragam variasi produk yang selalu berkembang seolah tak berhenti, dengan menawarkan tingkat *return* yang bervariasi seiring dengan risiko yang juga harus menjadi konsekuensinya.¹ Salah satu produk investasi yang dikenal adalah saham. Saham (*stock*) merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan, artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal ke dalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli.² Seiring dengan berkembangnya suatu Perseroan Terbatas (selanjutnya istilah Perseroan Terbatas dalam penelitian ini cukup disingkat “Perseroan” atau “PT”) maka akan berbanding lurus dengan kebutuhan akan modal bagi Perseroan tersebut, pemenuhan atas kebutuhan modal tersebut seringkali diperoleh Perseroan melalui proses penawaran umum atas saham.

Proses penawaran umum suatu Perseroan tertutup untuk pertama kalinya lazimnya disebut dengan proses *go public*, proses ini akan mengubah status suatu Perseroan tertutup menjadi Perseroan Terbuka. Meskipun Otoritas Jasa Keuangan berupaya untuk terus mendorong Perseroan-Perseroan yang ada di Indonesia untuk melakukan *go public*, namun terdapat beberapa Perseroan yang telah *go public* justru memutuskan untuk melakukan proses untuk menjadi Perseroan tertutup, proses yang merupakan kebalikan dari proses *go public* ini dikenal dengan istilah *go private*. Beberapa Perseroan yang telah melakukan proses *go private* di Indonesia diantaranya PT Bayer Indonesia Tbk, PT Indosiar Visual Mandiri Tbk, PT Unitex Tbk, PT Aqua Golden Mississippi Tbk, dan lain sebagainya. Salah satu alasan untuk melakukan proses *go private* adalah adanya indikasi bahwa pemegang saham publik (minoritas) Perseroan tidak lagi memperhatikan kelangsungan usaha Perseroan, seperti halnya yang terjadi pada PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Indikasi ini terlihat dari data Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun yaitu antara tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dimana jumlah pemegang saham publik yang

¹ Gunawan Widjaja dan Wulandari Risnamanitis, D, *Go Public dan Go Private di Indonesia (Seri Pengetahuan Pasar Modal)*, Cet. 1, Kencana Prenada Media Group, Jakarta: 2009, hlm. 1.

² Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin, *Aksi Korporasi (Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi)*, Salemba Empat, Jakarta: 2005, hlm. 11.

menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham hanya dihadiri paling banyak 9 (sembilan) pihak dari keseluruhan pemegang saham publik Perseroan sejumlah 920 (sembilan ratus dua puluh) pihak.³

Persentase kepemilikan saham milik pemegang saham publik / minoritas yang relatif kecil dapat menjadi alasan keengganan para pemegang saham tersebut untuk hadir dan turut memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, bahkan mungkin menyebabkan para pemegang saham tersebut tidak lagi memperdulikan dan melupakan kepemilikan sahamnya dalam Perseroan tersebut.

Terlepas dari kecilnya jumlah persentase kepemilikan saham milik pemegang saham publik, ada kalanya pemegang saham publik memiliki peran yang sangat penting dalam mewujudkan rencana Perseroan. Peran krusial tersebut terlihat dari beberapa peraturan yang mewajibkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham yang hanya dihadiri oleh Pemegang Saham Independen sebelum suatu rencana aksi korporasi atau transaksi tertentu Perseroan Terbuka dapat dilakukan, seperti rencana Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan, rencana Penambahan Modal Tanpa Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dalam rangka selain perbaikan posisi keuangan, dan lain sebagainya. Terkait dengan proses *go private*, Otoritas Jasa Keuangan (dahulu Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) juga mewajibkan adanya persetujuan dari Pemegang Saham Independen terhadap rencana *go private* Perseroan Terbuka.

Dalam praktiknya terdapat saham-saham milik pemegang saham publik yang tidak lagi dapat ditemukan keberadaan pemegang sahamnya, hal ini terjadi karena pemegang saham tersebut sudah meninggal dan tidak dilakukan proses waris atas sahamnya, pemegang saham telah berpindah alamat dan tidak melapor kepada Perseroan dan lain sebagainya, terhadap saham-saham ini penulis menggunakan istilah "saham terlantar" oleh karena hingga saat ini belum ada peraturan yang memberikan istilah atas saham-saham dengan kondisi tersebut. Mengingat bahwa pemegang saham publik (Pemegang Saham Independen) ini memiliki peran krusial dalam beberapa rencana aksi korporasi dan/atau transaksi Perseroan maka keberadaan saham terlantar, terlebih lagi apabila dalam jumlah yang cukup besar berpotensi untuk dapat menimbulkan kendala tersendiri bagi keberhasilan rencana aksi korporasi dan/atau transaksi Perseroan tersebut, seperti hal-nya yang dialami oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dalam proses *go private*-nya yang belum terwujud hingga saat ini meskipun telah mendapatkan persetujuan dari para pemegang sahamnya melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tertanggal 23 Januari 2014. Sekretaris Perusahaan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, Erwin Agung menjelaskan bahwa terkait dengan rencana *go private (delisting)*

³ Surat Edaran Kepada Pemegang Saham PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk Mengenai Rencana Delisting dan Rencana Perubahan Status PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk tanggal 22 Maret 2013 dan diterbitkan kembali pada tanggal 22 April 2013.

saat ini masih dalam proses pencarian pemegang saham, rencana *delisting* ini terkendala karena Perseroan kesulitan mencari 300 pemegang saham yang tidak bisa diidentifikasi.⁴

Hingga saat ini belum terdapat peraturan perundang-undangan yang memberikan kepastian hukum terhadap upaya penyelesaian saham-saham terlantar ini. Pada satu sisi, saham merupakan hak kebendaan bagi pemiliknya (pemegang saham) sehingga tidak dapat secara serta merta dihilangkan atau dialihkan begitu saja kepemilikannya tanpa adanya persetujuan dari pemiliknya serta dilakukan melalui proses peralihan hak sesuai perundang-undangan yang berlaku, namun di sisi lain terdapat pula kepentingan Perseroan yang menurut penulis perlu juga untuk dilindungi oleh hukum khususnya dalam proses *go private*.

Artikel ini merupakan hasil penelitian yang akan memfokuskan pada pembahasan tentang implikasi keberadaan saham terlantar milik pemegang saham publik terhadap pelaksanaan *go private* di pasar modal Indonesia dan perlindungan hukum terhadap Perseroan Terbuka dalam pelaksanaan *go private* di pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif, yaitu penelitian hukum yang menitikberatkan pengkajian terhadap data pustaka guna untuk mendapatkan data sekunder. Penelitian ini bersifat deskriptif analitis, yaitu menggambarkan permasalahan mengenai implikasi atas keberadaan saham terlantar dalam pelaksanaan *go private* di pasar modal Indonesia dan perlindungan hukum terhadap Perseroan Terbuka dalam pelaksanaan *go private* di pasar modal Indonesia dan menguraikan secara lengkap dan menyeluruh sumber-sumber data sekunder yang diteliti. Berkenaan dengan metode yuridis normatif yang digunakan, penulis melakukan penelitian kepustakaan (*library research*), yaitu mengkaji data sekunder yang berkaitan dengan objek penelitian.

PEMBAHASAN

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 persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas serta peraturan pelaksanaannya.⁵ Menurut Herlien Budiono, PT adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal guna menunjang kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham. Setiap pendiri PT wajib mengambil bagian saham

⁴ Arfyana Citra Rahayu, "Penjelasan Merck Sharp Dohme (SCPI) soal proses delisting yang tak kunjung usai", [kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id/news/penjelasan-merck-sharp-dohme-scp-i-soal-proses-delisting-yang-tak-kunjung-usai), diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/penjelasan-merck-sharp-dohme-scp-i-soal-proses-delisting-yang-tak-kunjung-usai>, pada tanggal 21 Juni 2020, pukul 20.52 WIB.

⁵ Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

pada saat PT didirikan. Penyetoran atas modal saham dapat dilakukan dalam bentuk uang dan/atau dalam bentuk lainnya.⁶ Dalam pembentukan PT harus didasarkan pada adanya akta otentik yang dibuat oleh notaris, sehingga kedudukan akta notaris dalam pendirian PT pada hakikatnya adalah perjanjian yang dibuat oleh para pihak yang didalamnya memuat Anggaran Dasar dan Anggaran Rumah Tangga (AD/ART).

Modal PT terbagi atas saham. Saham diartikan sebagai bukti penyertaan modal di suatu perseroan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Siapa saja yang memiliki saham berarti ikut menyertakan modal atau memiliki perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Pemegang saham menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan.⁷

Ditinjau dari besarnya modal, jumlah pemegang saham, dan cara menghimpun modalnya, PT dapat dibedakan menjadi:⁸

1. PT Tertutup (*private*); dan
2. PT Terbuka (*public*).

“PT Tertutup” adalah PT yang didirikan dengan tidak ada maksud menjual sahamnya kepada masyarakat luas (bursa). Dengan kata lain, PT itu didirikan tanpa sedikit pun bertujuan untuk menghimpun modal (asosiasi modal). Sebaliknya, “PT Terbuka” adalah suatu PT yang sahamnya dijual ke masyarakat luas melalui bursa dalam rangka sebagai salah satu cara untuk memupuk modal dengan jalan menghimpun modal dari masyarakat melalui bursa saham. Itulah yang dewasa ini dikenal dan disebut sebagai PT “*go public*”, atau yang lebih tepat sebagai “PT yang melakukan penawaran umum” (*public offering*), atau yang dinamakan pula sebagai “Perseroan Terbuka”.⁹

Berdasarkan ketentuan Pasal 53 ayat (2) UUPT bahwa setiap saham dalam klasifikasi yang sama memberikan kepada pemegangnya hak yang sama. Dengan demikian maka ketentuan ini memberikan kesetaraan hak bagi para pemegang saham dalam klasifikasi yang sama. Namun demikian, dalam prakteknya tidak dapat dipungkiri adanya perbedaan jumlah saham yang dimiliki antara satu pemegang saham dengan pemegang saham lainnya sehingga menimbulkan kualifikasi tersendiri dalam membedakan jumlah kepemilikan saham suatu perseroan terbatas menjadi pemegang saham

⁶ Herlien Budiono, “Arah Pengaturan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Dalam Menghadapi Era Global”, *Jurnal RechtsVinding*, Vol. 1 No. 2, Agustus 2012, hlm. 194.

⁷ Meiza Navirinurani (et.al), “Analisis Yuridis Terhadap Urgensi Penerbitan Saham Tanpa Nilai Nominal Dihubungkan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia”, *Acta Diurnal*, Vol. 2 No. 1, Desember 2018, hlm. 17-18.

⁸ I.G. Rai Widjaya, *Hukum Perusahaan: Berbagai Peraturan dan Pelaksanaan Undang-Undang di Bidang Usaha*, Megapoin, Jakarta: 2006, hlm. 140.

⁹ Rudhi Prasetya, *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*, Sinar Grafika, Jakarta: 2016, hlm. 92-93.

mayoritas/pengendali/utama dan pemegang saham minoritas/publik. Pemegang saham publik dapat diidentifikasi dengan istilah Pemegang Saham Independen. Pemegang Saham Independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai kepentingan ekonomis pribadi sehubungan dengan suatu transaksi tertentu dan (a) bukan merupakan anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, pemegang saham utama, dan Pengendali; atau (b) bukan merupakan afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, pemegang saham utama, dan Pengendali.¹⁰

Secara logika, pemegang saham mayoritas/pengendali/utama memiliki jumlah hak suara yang lebih besar dibandingkan dengan hak suara yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas/publik dalam forum RUPS, dengan demikian pemegang saham mayoritas/pengendali/utama dapat memutuskan hal-hal yang bersifat strategis yang menjadi kewenangan RUPS. Namun demikian ada kalanya pemegang saham publik/independen-lah yang memiliki peran yang sangat penting dalam mewujudkan rencana Perseroan seperti hal-nya dalam proses *go private*.

Implikasi Keberadaan Saham Terlantar Milik Pemegang Saham Publik Terhadap Pelaksanaan *Go Private* di Pasar Modal Indonesia

Menurut Black's Law Dictionary, *Go Private* adalah *The process of changing a public corporation by terminating the corporation's status with Securities Exchange Commission as a publicly held corporation and by having its outstanding publicly held shares acquired by a single shareholders or a small group*.¹¹ Selain definisi diatas, *go private* juga dapat dikatakan sebagai proses perubahan status dari suatu Perseroan dari Perseroan Terbuka menjadi Perseroan tertutup.

Hingga saat ini belum terdapat peraturan yang spesifik mengatur mengenai mekanisme *go private* di Indonesia. Berbeda hal-nya dengan Pasar Modal di Amerika Serikat dimana Badan Pengawas Pasar Modal Amerika (*The Securities and Exchange Commission (SEC)*) telah mengeluarkan suatu peraturan mengenai *Going Private* yaitu Peraturan SEC nomor 13e-3. Peraturan yang selama ini dijadikan acuan dalam melaksanakan *go private* di Indonesia adalah peraturan mengenai benturan kepentingan dan peraturan mengenai penawaran tender.¹² Dalam proses *go private* termasuk juga didalamnya proses penghapusan pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia atau lebih dikenal dengan istilah Delisting. Tidak seperti hal-nya proses *go private*, untuk proses Delisting saat ini di Indonesia telah memiliki peraturan yang telah secara spesifik mengaturnya yaitu berdasarkan Peraturan Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) Nomor I-I Tentang Penghapusan

¹⁰Pasal 1 angka 12 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 Tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka ("POJK No. 15/2020").

¹¹Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary Seventh Edition*, West Group Minn, St. Paul: 1999, hlm. 699.

¹²Condro Hadi Purnomo, "Tinjauan Yuridis Tentang Mekanisme Go Private", *Jurnal Ilmu Hukum Legal Opinion*, Edisi I, Volume 4, 2016, hlm. 3.

Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa (“Peraturan Bursa No. I-I”). Selain peraturan di bidang Pasar Modal, sebagai suatu perseroan terbatas maka tentunya dalam proses *go private* ini Perseroan Terbuka wajib memenuhi peraturan perundang-undangan mengenai perseroan terbatas.

Berdasarkan peraturan perundang-undangan mengenai Perseroan Terbatas, Pasar Modal serta ketentuan-ketentuan terkait lainnya, prosedur/tahapan *go private* dapat diuraikan secara umum sebagai berikut:

1. Persetujuan Pemegang Saham Independen dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Meskipun proses *go private* tidak termasuk sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan, namun persetujuan dari pemegang saham minoritas (independen) dalam proses *go private* diperlukan sebagai bentuk perlindungan hukum terhadap mereka. Isi putusan RUPS dalam kaitannya dengan rangkaian proses *go private* diantaranya persetujuan mengenai proses *go private*, *delisting*, pelaksanaan penawaran tender (*tender offer*) dan perubahan anggaran dasar perseroan. Berdasarkan Pasal 49 ayat (4) POJK No. 15/2020, risalah RUPS Independen wajib dibuat dalam bentuk akta berita acara RUPS yang dibuat oleh notaris yang terdaftar di OJK.
2. Proses Penawaran Tender (*Tender Offer*). Apabila proses *go private* telah disetujui oleh para Pemegang Saham Independen, maka harus dilakukan penawaran tender untuk membeli saham yang dimiliki pemegang saham publik. Adanya proses penawaran tender (*tender offer*) pada prinsipnya merupakan pelaksanaan Pasal 62 UUPT, penawaran tender ini memberikan kesempatan kepada para pemegang saham publik untuk mendapatkan pengembalian yang menarik atas investasi mereka pada perseroan. Pasal 62 UUPT memberikan hak kepada para pemegang saham untuk meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan berupa perubahan anggaran dasar, pengalihan atau penjaminan kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih Perseroan, atau Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan. Pasal 62 UUPT disebut sebagai *Appraisal Rights*. *Appraisal Rights* adalah hak yang diberikan oleh undang-undang untuk memungkinkan para pemegang saham yang berkeberatan terhadap keputusan yang diambil oleh RUPS untuk menyatakan keberatannya terhadap keputusan itu dan meminta agar perseroan membeli saham-saham mereka dengan harga yang terjadi sebelum diambilnya keputusan RUPS tersebut dan selanjutnya menarik diri dari perseroan yang bersangkutan. Namun demikian, *Appraisal Rights* yang dimiliki oleh pemegang saham ini tidak dapat menghentikan proses aksi korporasi yang telah disetujui oleh RUPS, pemegang saham tersebut hanya memiliki hak untuk menuntut agar Perseroan membeli saham mereka sesuai dengan harga yang wajar.

3. Proses *Delisting*. Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) adalah penghapusan Efek dari daftar Efek yang tercatat di Bursa sehingga Efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di Bursa.¹³ *Delisting* saham atas permohonan Perusahaan Tercatat (*voluntary delisting*) menjadi efektif setelah:¹⁴
 - a. Perusahaan Tercatat memenuhi seluruh kewajibannya kepada Bursa;
 - b. Perusahaan Tercatat telah membayar biaya *Delisting* Efek sebesar 2 (dua) kali biaya pencatatan Efek tahunan terakhir;
 - c. Bursa memberikan persetujuan *Delisting* dan mengumumkan di Bursa.
4. Perubahan Anggaran Dasar Perseroan. Perubahan status Perseroan Terbuka menjadi perseroan tertutup dalam proses *go private* juga akan berakibat perseroan tersebut diwajibkan untuk melakukan perubahan terhadap anggaran dasarnya. Perseroan yang sebelumnya menggunakan singkatan "Tbk" pada akhir nama Perseroannya dengan menjadi perseroan tertutup maka singkatan tersebut harus dihilangkan, selain itu perseroan tersebut tidak lagi diwajibkan untuk menyesuaikan isi anggaran dasarnya dengan Peraturan No. IX.J.1 tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Perubahan atas anggaran dasar ini selanjutnya diwajibkan untuk mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia.

Keberadaan saham terlantar, apalagi dalam jumlah yang cukup besar dapat menimbulkan kesulitan untuk terwujudnya proses *go private*, seperti halnya yang dialami oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Kesulitan yang dialami oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dalam proses *go private* dalam kaitannya dengan keberadaan saham terlantar diantaranya:

1. Dalam tahap persetujuan RUPS Independen, OJK mempersyaratkan bahwa RUPS Independen yang memutuskan untuk menyetujui rencana *go private* wajib dihadiri oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 75% dari seluruh saham independen dan harus disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% dari seluruh saham independen, kuorum mana akan sulit terpenuhi apabila jumlah pemegang saham independen-nya yang tergolong sebagai saham terlantar cukup besar. PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk pada akhirnya berhasil mendapatkan persetujuan dari para pemegang saham independennya melalui RUPSLB yang diselenggarakan pada tanggal 23 Januari 2014. Penyelenggaraan RUPSLB ini merupakan yang ke-3 setelah sebelumnya RUPSLB ke-1 pada 24 April 2013 dan RUPSLB ke-2 pada tanggal 15 Mei 2013 tidak dapat diselenggarakan karena tidak memenuhi kuorum kehadiran RUPS sebagaimana disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan termasuk ketentuan yang dipersyaratkan oleh OJK.

¹³Ketentuan I.14 Peraturan Bursa No. I-I.

¹⁴Ketentuan III.2.2.7 Peraturan Bursa No. I-I.

2. Dalam tahap proses Penawaran Tender (*Tender Offer*). Proses ini bertujuan untuk melakukan pembelian saham-saham milik pemegang saham publik oleh pemegang saham utama Perseroan sehingga jumlah pemegang saham Perseroan tidak lebih dari 50 pihak agar perubahan status Perseroan menjadi perusahaan tertutup dapat menjadi efektif. Proses ini masih berlangsung hingga saat ini, Sekretaris Perusahaan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, Erwin Agung mengatakan persoalan *delisting* tertunda karena Perseroan kesulitan mencari 300 pemegang saham yang tidak bisa diidentifikasi, dengan demikian dalam menentukan target penyelesaian *delisting* ini Perseroan belum memiliki gambaran karena kesulitan pencarian investor tersebut.¹⁵

Perlindungan Hukum terhadap Perseroan Terbuka dalam Pelaksanaan *Go Private* di Pasar Modal Indonesia

Secara garis besar, kendala-kendala yang dialami oleh Perseroan Terbuka dalam tahapan proses *go private* yaitu:

1. Pemenuhan kuorum kehadiran dan kuorum persetujuan dalam RUPS

Berdasarkan ketentuan III.2.1 Peraturan Bursa No. I-I, salah satu persyaratan *delisting* saham atas permohonan Perusahaan Tercatat diantaranya adalah bahwa rencana *delisting* telah memperoleh persetujuan RUPS Perusahaan Tercatat. Dalam prakteknya, OJK mempersyaratkan bahwa RUPS dimaksud adalah RUPS Independen guna melindungi kepentingan pemegang saham publik. Mengacu pada POJK No. 15/2020, kuorum kehadiran RUPS Independen dilaksanakan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. RUPS dapat dilangsungkan jika RUPS dihadiri lebih dari $\frac{1}{2}$ (satu per dua) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki Pemegang Saham Independen, kecuali anggaran dasar Perusahaan Terbuka menentukan jumlah kuorum yang lebih besar;
- b. dalam hal kuorum sebagaimana dimaksud pada huruf a tidak tercapai, RUPS kedua dapat dilangsungkan jika RUPS dihadiri lebih dari $\frac{1}{2}$ (satu per dua) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki Pemegang Saham Independen, kecuali anggaran dasar Perusahaan Terbuka menentukan jumlah kuorum yang lebih besar;
- c. dalam hal kuorum kehadiran pada RUPS kedua sebagaimana dimaksud pada huruf b tidak tercapai, RUPS ketiga dapat dilangsungkan dengan ketentuan RUPS ketiga sah dan berhak mengambil keputusan jika dihadiri oleh Pemegang Saham Independen dari saham dengan hak suara yang sah, dalam kuorum kehadiran yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan atas permohonan Perusahaan Terbuka; dan

¹⁵Arfyana Citra Rahayu, *Op.Cit.*

- d. keputusan RUPS ketiga adalah sah jika disetujui oleh Pemegang Saham Independen yang mewakili lebih dari 50% (lima puluh persen) saham yang dimiliki oleh Pemegang Saham Independen yang hadir dalam RUPS.

Namun demikian, dalam proses *go private* OJK mempersyaratkan ketentuan mengenai kuorum kehadiran dan persetujuan yang lebih besar, yaitu bahwa RUPS Independen harus dihadiri oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 75% dari seluruh saham independen dan disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% dari seluruh saham independen. Apabila Perseroan tidak dapat memenuhi kuorum kehadiran pada RUPS kedua, maka kuorum kehadiran RUPS ketiga akan ditetapkan oleh OJK atas permohonan Perseroan Terbuka.

2. Penentuan Harga Penawaran dalam proses Tender Offer

Bahwa sulitnya mendapat persetujuan dari para pemegang saham independen atas rencana *go private*, seperti halnya yang dialami oleh PT Aqua Golden Mississippi (dahulu PT Aqua Golden Mississippi Tbk) disebabkan oleh penentuan harga penawaran dalam proses pembelian saham kembali yang cukup menarik bagi para pemegang saham independen untuk berkenan melepas sahamnya agar proses *go private* dapat terealisasi.

3. Pemenuhan jumlah maksimal pemegang saham

Dari preseden yang telah terjadi dalam proses *go private* di Indonesia, yaitu pada proses *go private* PT Aqua Golden Mississippi (dahulu PT Aqua Golden Mississippi Tbk) yang telah selesai dilaksanakan dan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk yang hingga saat ini masih dalam proses, OJK mempersyaratkan jumlah pemegang saham perseroan pada saat efektif *go private* tidak melebihi dari 50 pihak. Salah satu kendala yang dihadapi Perseroan untuk mewujudkan jumlah ini adalah keberadaan saham terlantar sebagaimana telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya.

Terhadap kendala-kendala yang mungkin dihadapi oleh Perseroan Terbuka dalam proses *go private* sebagaimana dikemukakan sebelumnya, beberapa upaya yang dapat dilakukan oleh Perseroan adalah sebagai berikut:

1. Mengajukan permohonan penetapan kuorum kehadiran dalam RUPS Independen kepada OJK dalam hal kuorum RUPS Kesatu dan RUPS Kedua tidak mencapai kuorum kehadiran sebagaimana dipersyaratkan oleh peraturan yang berlaku dan/atau OJK. Upaya ini telah diatur dalam Pasal 44 huruf e POJK No. 15/2020, sehingga dapat dikatakan bahwa upaya ini telah memiliki dasar hukum. Permintaan penetapan kepada OJK ini merupakan upaya terakhir yang dapat dilakukan oleh perseroan setelah perseroan mengalami 2 kali kegagalan untuk menyelenggarakan RUPS Independen yang diakibatkan tidak terpenuhinya kuorum kehadiran. Namun demikian, hasil penetapan OJK ini merupakan kewenangan dan sepenuhnya berdasarkan pertimbangan dari OJK,

oleh karena dalam peraturan tersebut tidak mengatur lebih jauh atas hal tersebut. Dengan demikian, masih terdapat ketidakpastian atas jumlah kuorum kehadiran dan persyaratan yang akan ditetapkan oleh OJK, yang mungkin saja masih tetap sulit atau bahkan mungkin tidak dapat dipenuhi oleh Perseroan.

2. Menetapkan harga penawaran yang lebih tinggi dari harga (nilai) wajar saham berdasarkan penilaian Penilai Independen dalam proses *Tender Offer*. Upaya ini dapat dilakukan agar dapat menarik minat (para) pemegang saham publik (independen) untuk dapat menyetujui rencana *go private* dan berkenan menjual saham miliknya sehingga dapat memuluskan upaya perseroan untuk melakukan *go private*, namun demikian diperlukan adanya suatu pengaturan mengenai batasan maksimal harga penawaran tender dengan tetap memperhatikan kepentingan para pemegang saham Perseroan sehingga dapat juga memberikan perlindungan hukum terhadap Perseroan yang hendak melakukan *go private*.
3. Mengajukan permohonan kebijakan penetapan kepada OJK mengenai jumlah pemegang saham yang melebihi batas yang dipersyaratkan oleh OJK pada saat *go private* efektif. Hingga saat ini belum terdapat ketentuan yang mengatur mengenai jumlah maksimal pemegang saham suatu Perseroan agar *go private* dapat dinyatakan efektif, dengan demikian kewenangan untuk menentukan jumlah tersebut menjadi wewenang dari OJK. Dari beberapa proses *go private* yang terjadi di Indonesia, jumlah tersebut adalah sejumlah 50 pemegang saham. Kesulitan yang timbul dalam pemenuhan jumlah ini pada dasarnya terdiri dari 2 faktor, yaitu:
 - a. kesulitan untuk meyakinkan para pemegang saham untuk menjual sahamnya; dan
 - b. keberadaan saham terlantar dalam Perseroan yang cukup banyak.

Sebagai upaya untuk mengatasi kesulitan pertama maka dapat ditempuh upaya untuk menaikkan harga penawaran saham agar para pemegang saham tertarik untuk menjual sahamnya, namun demikian dasar dari terlaksananya jual beli saham ini adalah adanya kemauan dari pemegang saham, beberapa pemegang saham mungkin berpikiran bahwa prospek usaha perseroan kedepannya sangat berpotensi untuk berkembang walaupun Perseroan telah melakukan *go private*, sehingga pemegang saham tersebut enggan untuk melepaskan sahamnya pada Perseroan. Atas keadaan ini, Perseroan tidak dapat melakukan upaya paksa terhadap para pemegang saham yang tidak berkenan untuk menjual sahamnya, karena saham merupakan hak kebendaan yang melekat pada pemiliknya.

Hingga saat ini belum terdapat suatu peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai penyelesaian saham terlantar, sehingga upaya yang dapat dilakukan oleh Perseroan untuk mengatasi kesulitan kedua adalah dengan meminta kebijakan penetapan kepada OJK mengenai jumlah pemegang saham yang melebihi batas yang telah dipersyaratkan oleh OJK agar

proses *go private* dinyatakan efektif, oleh karena kewenangan atas hal tersebut pada saat ini merupakan kewenangan OJK. Sama halnya dengan kesulitan pertama, Perseroan tidak dapat melakukan upaya paksa untuk mengambil saham terlantar dan menghapusnya dari Daftar Pemegang Saham secara sepihak, tanpa alas hak pemindahan hak atas sahamnya.

Upaya permohonan penetapan kepada OJK ini hendaknya menjadi upaya terakhir untuk mencari keberadaan pemegang saham terlantar, seperti halnya yang telah dilakukan oleh PT Aqua Golden Mississippi (dahulu PT Aqua Golden Mississippi Tbk) yang telah melakukan beberapa kali pengumuman melalui media massa guna mencari keberadaan pemegang saham terlantarnya, upaya tersebut membuahkan hasil beberapa orang pemegang saham menghubungi Perseroan dan bersedia untuk menjual sahamnya sebelum Perseroan mengajukan permohonan kebijakan kepada OJK (dahulu Bapepam-LK) untuk tidak memperhitungkan pemegang saham terlantar yang tidak dapat ditemukan dalam batas jumlah pemegang saham dalam proses *go private*.

PENUTUP

Implikasi atas keberadaan saham terlantar milik pemegang saham publik terlebih apabila dalam jumlah yang cukup besar yaitu berpotensi untuk menimbulkan kendala dalam proses *go private* suatu Perseroan Terbuka, khususnya pada tahap persetujuan rencana *go private* dalam forum RUPS Independen dalam kaitannya dengan pemenuhan terhadap kuorum kehadiran dan persetujuan pemegang saham independen dan pada tahap penawaran tender (*tender offer*) dalam kaitannya dengan upaya pemenuhan terhadap persyaratan jumlah pemegang saham untuk dapat dinyatakan efektif menjadi perseroan tertutup.

Perlindungan hukum bagi Perseroan Terbuka dalam proses *go private* khususnya yang ditimbulkan oleh keberadaan saham terlantar yang dapat menimbulkan potensi kegagalan atas rencana *go private* belum cukup diatur oleh peraturan perundang-undangan di Indonesia meskipun di sisi lainnya bahwa perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam proses *go private* dirasa telah cukup diatur dalam peraturan perundang-undangan di Indonesia. Terhadap kendala-kendala yang dihadapi oleh Perseroan Terbuka dalam proses *go private* dalam kaitannya dengan keberadaan saham terlantar adalah mengajukan permohonan kebijakan penetapan kuorum kehadiran RUPS Independen dan kebijakan penetapan jumlah pemegang saham untuk dapat dinyatakan efektif *go private* kepada OJK, hal ini dikarenakan belum adanya peraturan yang secara spesifik mengatur mengenai proses *go private* di Indonesia selain ketentuan mengenai proses *Delisting* sebagaimana diatur dalam Peraturan Bursa No. I-I, sehingga segala kewenangan untuk pengaturan atas hal-hal yang harus dipenuhi oleh suatu Perseroan Terbuka dalam melakukan proses *go private*, seperti kuorum RUPS Independen dan jumlah pemegang saham untuk dapat dinyatakan

efektif *go private*, dan sebagainya merupakan wewenang OJK, sehingga permohonan dispensasi atas ketentuan tersebut juga harus dimohonkan kepada OJK.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary Seventh Edition*, West Group Minn, St. Paul: 1999.
- Gunawan Widjaja dan Wulandari Risnamanitis, D, *Go Public dan Go Private di Indonesia (Seri Pengetahuan Pasar Modal)*, Cet. 1, Kencana Prenada Media Group, Jakarta: 2009.
- I.G. Rai Widjaya, *Hukum Perusahaan: Berbagai Peraturan dan Pelaksanaan Undang-Undang di Bidang Usaha*, Megapoin, Jakarta: 2006.
- Rudhi Prasetya, *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*, Sinar Grafika, Jakarta: 2016.
- Salah Basir dan Hendy M. Fakhrudin, *Aksi Korporasi (Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi)*, Salemba Empat, Jakarta: 2005.

Jurnal

- Condro Hadi Purnomo, "Tinjauan Yuridis Tentang Mekanisme Go Private", *Jurnal Ilmu Hukum Legal Opinion*, Edisi I, Volume 4, 2016.
- Herlien Budiono, "Arah Pengaturan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Dalam Menghadapi Era Global", *Jurnal RechtsVinding*, Vol. 1 No. 2, Agustus 2012.
- Meiza Navirinurani (et.al), "Analisis Yuridis Terhadap Urgensi Penerbitan Saham Tanpa Nilai Nominal Dihubungkan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia", *Acta Diurnal*, Vol. 2 No. 1, Desember 2018.

Peraturan Perundang-Undangan

- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Peraturan Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 Tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka.

Sumber Lain

- Arfyana Citra Rahayu, "Penjelasan Merck Sharp Dohme (SCPI) soal proses delisting yang tak kunjung usai", [kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id/news/penjelasan-merck-sharp-), diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/penjelasan-merck-sharp->

dohme-scpi-soal-proses-delisting-yang-tak-kunjung-usai, pada tanggal 21 Juni 2020, pukul 20.52 WIB.

Surat Edaran Kepada Pemegang Saham PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk Mengenai Rencana Delisting dan Rencana Perubahan Status PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk tanggal 22 Maret 2013 dan diterbitkan kembali pada tanggal 22 April 2013.