

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bentuk status perusahaan dibagi menjadi perusahaan tertutup dan perusahaan terbuka. Definisi perusahaan tertutup menurut Munir Fuady adalah: “suatu perusahaan terbatas yang belum pernah menawarkan saham-saham kepada publik melalui penawaran umum dan jumlah pemegang sahamnya belum sampai kepada jumlah pemegang saham dari suatu perusahaan publik.” Selanjutnya yang dinamakan dengan perusahaan terbuka menurut Munir Fuady adalah: “Perusahaan terbatas terbuka (PT.Tbk) adalah suatu perseroan terbatas yang telah melakukan penawaran umum atas sahamnya atau telah memenuhi syarat dan telah memproses dirinya menjadi perusahaan publik, dimana perdagangan saham sudah dapat dilakukan di bursa-bursa efek” Dari rumusan tersebut diatas dapat dikatakan bahwa dengan melakukan penawaran umum, perusahaan dapat mengubah status perusahaan yang awalnya merupakan perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka.¹

Perbuatan hukum *go private* merupakan bagian dari pasar modal, pasar modal memiliki peranan penting dalam pembangunan ekonomi dan menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi di suatu negara, terutama pada negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal juga dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perseroan, seharusnya pengaturan mengenai *go private* lebih diperbaiki, karena kepastian hukum akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya khususnya dalam pasar modal. Jadi, dengan

¹ M.Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2004), hal. 6.

berkembangnya pasar modal, akan menunjang peningkatan *Gross Domestic Product*, atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara.² Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat.³ Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.⁴

Dasar hukum pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Dalam undang-undang tersebut, diatur hal yang berkaitan dengan kegiatan pasar modal di Indonesia, Pemberlakuan Undang-Undang tersebut merupakan landasan kokoh dan kepastian hukum bagi semua pihak terkait dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal.⁵ Pembuatan peraturan pelaksana oleh Bapepam (sekarang OJK) didasarkan pada amanat UUPM, kebutuhan dan respon terhadap perkembangan pasar modal.⁶ Perkembangan itu menyebabkan Indonesia harus merevisi dan membuat peraturan perundang-undangan yang sesuai.⁷ Sementara

² Sawidji Widoatmodjo, *Seri Membuat Uang Bekerja Untuk Anda Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2005), hal.16.

³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No.8 Tahun 1995, LN No. 65 Tahun 1995, TLN No. 3608, Penjelasan Umum.

⁴ *Ibid*

⁵ Sawidji Widoatmodjo, *Loc.cit*, hal. 6.

⁶ Gunawan Widjaja, Wulandari Risnamanitis, *Seri Pengetahuan Pasar Modal Go Public dan Go Private di Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2009), hal.5.

⁷ Bursa Efek Indonesia, "sejarah" <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx>,

dasar hukum jabatan notaris di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2014 Tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris (UUJN).

Setiap perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya bahwa salah satu cara yang dapat dilakukan oleh sebuah perusahaan untuk dapat menghimpun dana dalam rangka ekspansi usahanya adalah melalui pasar modal, yaitu dengan melakukan penawaran umum saham (*go public*). Perusahaan yang melakukan *go public* biasa disebut dengan emiten. Penawaran umum saham (*go public*) ini sering dikenal pula dengan istilah *Initial Public Offering* (selanjutnya disebut "*IPO*").⁸

Penawaran umum (*go public*) merupakan 'pintu gerbang' bagi setiap perusahaan guna memasuki industri pasar modal. Secara normatif yuridis penawaran umum adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.⁹ Pasca penawaran umum, status hukum perusahaan mengalami perubahan dari perusahaan privat menjadi perusahaan publik di bursa efek. Proses penawaran umum yang memiliki konsekuensi hukum, proses pencatatan efek (*listing*) juga memiliki konsekuensi hukum tertentu bagi perusahaan. Salah satu konsekuensi hukum dari proses pencatatan yakni berubahnya status perusahaan menjadi perusahaan tercatat (*listed company*) sehingga perusahaan wajib mentaati segala peraturan yang

diakses 31 Januari 2021.

⁸ Sawidji Widodoatmodjo, *Cara Cepat memulai Investasi Saham Panduan bagi Pemula*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004), hal.1.

⁹ Pasal 1 angka 15 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

berlaku bagi perusahaan tercatat.

Selain kegiatan *go public*, terdapat pula kegiatan sebaliknya, yang disebut dengan kegiatan *go private*. Jika dalam proses *go public*, suatu perseroan biasa merubah statusnya menjadi perseroan terbuka, maka sebaliknya dalam proses *go private*, status perseroan yang semula merupakan perseroan terbuka berubah statusnya menjadi perusahaan biasa (tertutup) kembali.¹⁰ *Go public* adalah aksi korporasi yang menawarkan sahamnya ke publik dan kemudian mencatatkan saham-saham tersebut dibursa efek agar dapat diperdagangkan di pasar modal, *go private* adalah kebalikannya.¹¹ Perseroan yang melakukan *go private* akan membeli kembali saham-sahamnya dari publik melalui penawaran terbuka (*tender offer*) yang diumumkan di media massa. Kemudian, perseroan tersebut akan mengajukan permohonan untuk menghapus pencatatan sahamnya dari bursa efek. *Go private* dapat terjadi dengan disengaja ataupun secara alamiah, secara umum ada empat cara yang dilakukan dalam melakukan *go private* di berbagai negara di dunia, yaitu *cash out merger*, *tender offer*, *reverse stock split*, dan *sale of all*.¹² Ketika sebuah perseroan memutuskan untuk *go private* ini terjadi ketika sebuah perseroan mengumpulkan semua saham yang beredar dan memutuskan untuk berhenti menawarkan sahamnya di pasar publik. Perseroan memutuskan untuk menjadi perseroan tertutup ketika perlu melakukan restrukturisasi substansial, seperti jika perusahaan mengalami masalah keuangan atau industri mengalami perubahan dramatis dalam waktu yang relatif singkat.

¹⁰ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hal.74.

¹¹ Andy Porman Tambunan, *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), hal.57

¹² Gunawan Widjaja, Wulandari Risnamanitis, *Op. Cit.*, hal.38-42

Undang-undang Pasar Modal mengatur dengan jelas aturan-aturan sebelum dan sesudah perseroan melakukan penawaran umum. Akan tetapi, dalam Undang-undang Pasar Modal tidak diatur tersendiri apabila suatu perseroan yang sudah melakukan penawaran umum itu keluar dari industri pasar modal atau disebut juga dengan istilah *go private*, serta sampai saat ini belum ada peraturan pelaksana yang mengatur mengenai mekanisme *go private* secara khusus, oleh karena itu peraturan yang pada umumnya dijadikan acuan dalam pelaksanaan *go private* yaitu Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT), peraturan mengenai penawaran tender, serta peraturan mengenai benturan kepentingan.

Sejak awal tahun 2020, seluruh dunia tergoncang dengan adanya wabah virus corona yang berasal dari China. Virus corona tidak hanya menyebabkan kepanikan terutama di China serta di dunia sebab wabah covid ini menyebar hampir di setiap negara. Akibat lainnya adalah banyak perusahaan kecil, menengah maupun besar yang akhirnya terpaksa menutup usahanya untuk sementara. Direktur Investa Saran Mandiri Hans Kwee (2020), penetapan status virus corona sebagai pandemi oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menambah kekhawatiran pasar sehingga menekan pergerakan saham.¹³

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sangat berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia termasuk kalangan perusahaan, pengusaha serta pekerja. Sementara itu, salah satu sanksi yang secara tidak langsung dapat diakibatkan dari PSBB yaitu *forced delisting*, dimana *delisting* yang dilakukan oleh Bursa Efek

¹³ Dinarahmayani, "Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia" <https://kumparan.com/dinarahmayani11/pengaruh-pandemi-covid-19-terhadap-pasar-modal-di-indonesia-lutvaUL2GJE/full>, diakses 31 Januari 2021.

Indonesia (BEI) berdasarkan aturan yang berlaku. Contohnya adalah seperti saham sudah diberhentikan sementara dari aktivitas perdagangan saham selama 2 tahun berturut-turut karena perusahaan gagal untuk menyampaikan laporan keuangan, dan akibatnya dinyatakan pailit, bermasalah hukum dan alasan lainnya. Contoh perusahaannya yaitu PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL) yang IPO pada 2005 dan delisting pada 6 April 2020. Alasan BEI melakukan *delisting* pada saham APOL adalah status pailit yang dikeluarkan oleh Mahkamah Agung pada perusahaan APOL pada 10 September 2019.¹⁴

Dalam praktek dikenal adanya dua jenis *delisting* yakni *voluntary delisting* dan *forced delisting*. *Voluntary delisting* adalah permohonan penghapusan pencatatan saham yang diajukan oleh perusahaan tercatat, yang artinya adalah perusahaan/emiten dengan kemauan sendiri mengajukan permohonan kepada Bursa Efek Indonesia agar efeknya dihapus dari papan pencatatan. Berbeda dengan *voluntary delisting*, *forced delisting* adalah tindakan penghapusan saham emiten secara paksa oleh Bursa efek Indonesia. Pengertian *delisting* adalah penghapusan pencatatan saham di Bursa yang berawal dari list (pencatatan) hingga de-list. *Delisting* merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi emiten maupun investor. *Delisting* dapat terjadi baik karena adanya permohonan dari emiten (*voluntary delisting*) ataupun karena emiten tidak lagi memenuhi persyaratan pencatatan yang ditetapkan oleh bursa sehingga bursa berwenang untuk melakukan penghapusan pencatatan terhadap emiten tersebut (*forced delisting*). *Delisting* jenis terakhir inilah yang merupakan salah satu tanda ketidaksehatan suatu perusahaan, sehingga bursa melakukan

¹⁴ Ikhsan Budiarto. "Aksi Korporasi di Tengah Pandemi Covid-19"
<https://bigalpha.id/news/aksi-korporasi-di-tengah-pandemi-covid-19>, diakses 31 Januari 2021

penghapusan pencatatan saham.¹⁵

Ada beberapa implikasi yang terjadi sebagai akibat terjadinya *delisting* terhadap emiten. Implikasi yang pertama adalah emiten tidak lagi dapat memperdagangkan sahamnya di bursa saham yang bersangkutan, hal ini disebabkan apabila saham suatu Perusahaan Tercatat dihapuskan pencatatannya dari daftar Efek yang tercatat di Bursa, maka semua jenis Efek Perusahaan Tercatat tersebut juga dihapuskan dari daftar efek yang tercatat di bursa. Implikasi kedua adalah dengan terjadinya *delisting* maka status perusahaan berubah dari perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup. Dengan berubahnya status perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup, maka lepaslah pemberlakuan kewajiban dan yuridis yang selama ini berlaku untuknya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Tinjauan Yuridis terhadap mekanisme Perubahan Status Perseroan Terbuka Menjadi Perseroan Tertutup (*Go Private*)”. Dalam penelitian ini penulis telah membandingkan dengan penelitian sebelumnya yang juga membahas tentang *go private* yaitu: “Peran notaris di pasar modal dalam proses perubahan perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup” ditulis oleh Manulang, Yolanda Anggi, Tesis program Magister Kenotariatan Universitas Indonesia, 2018. Rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini yaitu:

1. Implementasi suatu perseroan terbuka yang merencanakan *go private* berdasarkan perundang-undangan.
2. Bentuk tanggung jawab notaris pasar modal dalam proses perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup.

¹⁵ Hamud M. Balfas, Hukum Pasar Modal di Indonesia,(Jakarta : PT Tata Nusa,2010) hal.324

Dalam penulisan di atas penulis membahas lebih fokus mengenai peranan notaris pasar modal dalam suatu perseroan terbuka yang merencanakan *go private*. Berdasarkan hasil penelusuran diatas maka terdapat kesamaan dengan penelitian tesis ini yaitu membahas tentang tindakan *go private*. Namun, dalam penelusuran tidak ditemukan adanya kesamaan dalam hal isi dan substansi, karena penelitian tesis ini membahas tentang mekanisme perubahan status perseroan terbuka menjadi perseroan tertutup (*go private*) serta perlindungan hukum *go private* terhadap investor. Dalam penelitian ini penulis juga ingin membahas konsekuensi “*Go Private*” terhadap emiten, investor dan efek?

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah mekanisme atau tata cara perubahan status perseroan terbuka menjadi perseroan tertutup (*go private*)?
2. Bagaimanakah konsekuensi “*Go Private*” terhadap emiten, investor dan efek dan perlindungan hukum khususnya untuk para investor?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian dalam penulisan tesis ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui mekanisme atau tata cara perubahan status perseroan terbuka menjadi perseroan tertutup.
2. Untuk mengetahui konsekuensi “*Go Private*” terhadap emiten, investor dan efek dan perlindungan hukum khususnya untuk para investor.

Manfaat Penelitian dalam penulisan tesis ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Bagi ilmu pengetahuan, diharapkan penelitian ini dapat menambah dan melengkapi ilmu pengetahuan pada umumnya dan ilmu hukum khususnya mengenai mekanisme perbuatan hukum untuk perubahan status perseroan terbuka menjadi perseroan tertutup (*go private*) dan perbandingan bentuk serta ruang lingkup tanggung jawab notaris pasar modal terhadap aksi *Go Private* yang dilakukan secara sukarela dan *go private* yang dilakukan secara terpaksa. Mengingat bahwa buku dan literatur yang membahas masalah yang berkenaan dengan tema penulisan tesis ini masih minim, maka diharapkan agar penulisan tesis ini dapat menambah pemikiran terhadap perbuatan hukum *go private* di pasar modal, khususnya pasar modal Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para pembaca, baik kalangan akademisi maupun investor yang berniat melakukan investasi di pasar modal. Manfaatnya juga diharapkan dapat digunakan sebagai informasi kepada Masyarakat dan juga Calon notaris mengenai pentingnya pengetahuan dalam profesi Notaris Pasar Modal seperti mengenai bagaimana mekanisme perbuatan hukum perseroan terbuka menjadi perseroan tertutup.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini disajikan terlebih dahulu dengan tujuan untuk memberikan gambaran secara garis besar tentang apa yang akan penulis kemukakan dalam setiap bab. Sistematika dalam penulisan ini dibagi dalam 5 (lima) bab yang masing-masing bab memiliki beberapa sub-bab tersendiri. Secara garis besar sistematika dalam penulisan tesis ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Isi dari bab ini merupakan gambaran isi dari bab-bab selanjutnya, yang saling berkaitan untuk mendukung tema pokok dari tesis ini, yang dirangkum dalam latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan dan Manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi mengenai hasil kajian pustaka berupa penelusuran literatur yang telah dilakukan dan dianalisis, mengenai latar belakang, keuntungan dan konsekuensi perbuatan hukum *go private* dan *go public*. Pemahaman tentang para para pihak serta efek yang ditawarkan di dalam pasar modal juga akan dibahas dalam bab ini. Kajian pustaka tentang perbedaan antara perseroan terbatas terbuka dan perseroan terbatas tertutup juga akan dibahas dalam bab ini. Penulisan pada bab ini juga akan memaparkan kajian pustaka yang

relevan tentang perbedaan antara perseroan terbatas terbuka dan perseroan terbatas tertutup.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Penulis pada bab ini akan memaparkan metode yang akan digunakan dalam penyusunan tesis ini, termasuk jenis data, cara perolehan data dan bahan hukum yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pada bab ini penulis menguraikan tentang tata cara perubahan status perseroan terbatas terbuka menjadi perseroan terbatas tertutup sesuai dengan peraturan perundang-undang dan konsekuensi perbuatan *go private* terhadap emiten, efek dan investor. Penulis pada bab ini akan membahas tentang perlindungan hukum terhadap investor sesuai dengan aturan terbaru.

BAB V : PENUTUP

Bab 5 adalah bab penutup. Dalam bab ini merupakan bab akhir dari penulisan tesis ini. Mengemukakan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dibahas mulai dari Bab I hingga Bab IV dan disertai dengan saran dari Penulis.