

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tahun 2020 merupakan tahun yang sulit bagi sebagian besar orang dikarenakan wabah Coronavirus Disease 19 (Covid-19) yang melanda seluruh dunia dan memaksa berbagai negara membuat kebijakan untuk mencegah atau menanggulangi wabah ini seperti pemberlakuan lockdown, pembatasan kegiatan bisnis berskala besar, hingga larangan bepergian ke luar daerah, tidak terkecuali di Indonesia. Namun, globalisasi dan perkembangan teknologi telah banyak mengubah segala aspek kehidupan, termasuk pergeseran digital dimana kegiatan ekonomi dan sosial dengan bantuan teknologi telah berdampak pada seluruh perekonomian. Berdasarkan data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021, menunjukkan perkembangan pasar modal dengan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354¹. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis real yang sedang terpuruk saat pandemi ini karena adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB).

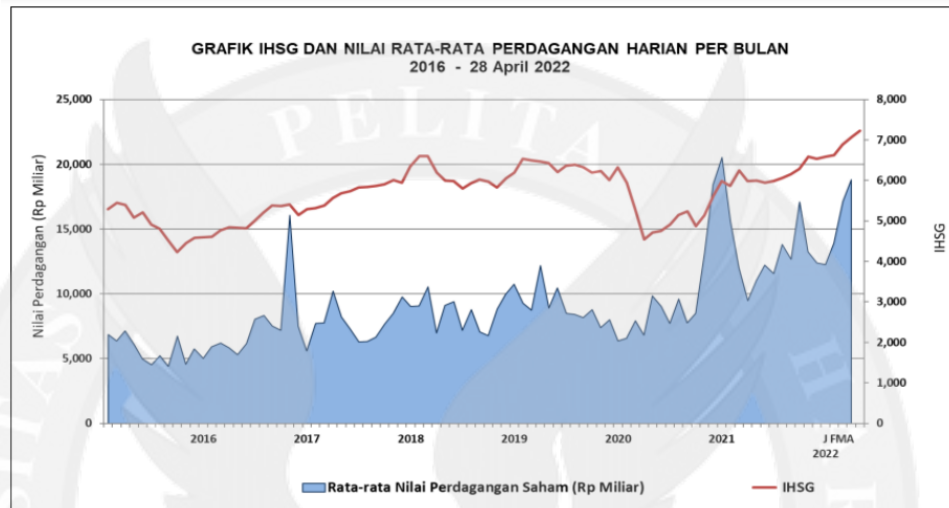
¹ Aktivitas Pasar Modal Indonesia di Era Pandemi” dalam Artikel Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 31 Maret 2021.

Menurut situs resmi Indonesia Stock Exchange (IDX), Pasar Modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia terdiri dari saham, surat utang (obligasi), reksa dana, Exchange Traded Fund (ETF), dan derivatif.

Seiring berjalannya waktu, pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana investasi bagi para investor namun juga dapat menjadi mata

pencaharian, terutama dari instrumen saham. Perdagangan saham di Indonesia dan aktifitas pasar modal sangat berkembang pesat. Berikut ini adalah chart yang diambil dari Laporan Statistik Mingguan Pasar Modal – April 2022 yang diunduh dari situs Otoritas Jasa Keuangan:



Apabila dibandingkan dengan tahun 2021, data tersebut menguat dan menunjukkan antusiasme pasar modal di Indonesia.

Untuk menjaga daya tahan dan mengendalikan volatilitas Pasar Modal akibat dampak pandemi Covid-19, OJK melanjutkan berbagai kebijakan pada 2020 yang difokuskan menjadi tiga poin utama:

1. Relaksasi bagi pelaku industri Pasar Modal;
2. Pengendalian volatilitas dan menjaga kestabilan Pasar Modal dan Sistem Keuangan; dan
3. Kemudahan perizinan dan penyampaian dokumen serta pelaporan yang berlaku untuk pelaku industri di pengelolaan investasi, transaksi dan lembaga Efek, Emiten dan Perusahaan Publik, serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal.

OJK juga terus berupaya untuk meningkatkan likuiditas pasar baik dari sisi *supply* dan *demand*, termasuk berupaya untuk meningkatkan kepercayaan dan perlindungan investor, penguatan *governance* industri pasar modal, penguatan kewenangan pengawasan dan penegakan hukum pengembangan Pasar Modal, serta pengembangan Pasar Modal yang tangguh dan berdaya tahan. Selain itu, OJK juga berupaya meningkatkan likuiditas pasar dan mendorong Pasar Modal sebagai salah satu sumber pembiayaan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) dan pelaku usaha dengan karakteristik *new economy*.

Upaya tersebut dilakukan dalam bentuk pendanaan transaksi Efek oleh Perusahaan Efek yang berkualitas, perluasan layanan Lembaga Pendanaan Efek, penciptaan instrumen baru berupa waran terstruktur dan saham dengan hak suara multiple, diperluasnya layanan urun dana, dibukanya *channeling* sebagai mitra pemasaran Perantara Pedagang Efek, serta kewajiban untuk mencatatkan saham di Bursa Efek. Sementara itu, untuk meningkatkan kepercayaan serta perlindungan kepada investor, OJK mengatur mengenai pengendalian dan tanggung jawab pengendali, tahapan ke arah dematerialisasi Efek, serta penanganan *delisting*, *go private*, pemailitan dan pembubaran.

OJK juga terus melakukan penerapan manajemen risiko Perusahaan Efek, penyusunan Laporan Keuangan Perusahaan Efek, dan pedoman dalam melakukan pemeringkatan Efek untuk meningkatkan kualitas *governance* dari pelaku industri pasar modal yang berkontribusi pada

terwujudnya pasar modal yang wajar, teratur dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.²

Kinerja Pasar Modal Indonesia selama 2021 menunjukkan kinerja yang stabil dan membaik tercermin antara lain dari stabilitas pasar, aktivitas perdagangan, jumlah penghimpunan dana dan jumlah investor ritel yang mencapai rekor tertinggi. Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) mencatat juga terdapat peningkatan dari jumlah emiten baru maupun aktivitas Penawaran Umum dibandingkan akhir tahun 2020. Per 29 Desember 2021, OJK telah mengeluarkan surat pernyataan efektif atas pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum untuk 192 emisi yang terdiri dari 52 penawaran umum perdana saham, 6 penawaran umum efek bersifat utang dan/atau sukuk, 44 penawaran umum terbatas, 37 penawaran umum berkelanjutan efek bersifat utang dan/atau sukuk tahap i, dan 53 penawaran umum berkelanjutan efek bersifat utang dan/atau sukuk tahap ii, dengan total nilai penghimpunan dana hasil penawaran umum sebesar rp358,43 triliun. Dari 192 aktivitas penawaran umum selama tahun 2021 tersebut, tercatat 55 diantaranya merupakan emiten baru.³

Dengan berkembangnya pasar modal, perkembangan ekonomi di Indonesia juga terlihat menguat. Indonesia telah muncul sebagai tempat berkembangnya *startup* teknologi selama dekade terakhir atau lebih. Beberapa diantara emiten-emiten baru tersebut adalah perusahaan *startup*

² Ibid.

³ Ibid.

yang sudah berstatus *unicorn* di Indonesia yang berkembang pesat. *Startup* merupakan perusahaan yang umumnya berada pada tahap awal pengembangannya. Perusahaan ini biasanya dimulai oleh satu hingga tiga orang pendiri yang berfokus pada memanfaatkan permintaan pasar yang dirasakan dengan mengembangkan produk, layanan, atau platform yang layak. Selama tahap awal peluncuran, *startup* biasanya didanai sendiri oleh anggota tim pendiri, meskipun 66% dari *startup* mendapatkan pendanaan melalui investor atau mengambil pinjaman untuk membantu mendanai usaha mereka. Definisi lain yang paling populer dari Eric Ries, penemu *Lean Startup methodology*, menyebutkan bahwa *startup* adalah institusi manusia yang dirancang untuk menciptakan produk atau layanan baru dalam kondisi ketidakpastian yang ekstrim⁴. Definisi dari StartupAUS, dimana *startup* teknologi adalah sebuah perusahaan yang sedang berkembang dengan pertumbuhan tinggi yang menggunakan teknologi dan inovasi untuk menanggapi pasar yang besar dan seringkali global.⁵ Dalam hal ini, untuk mencapai skala dan tingkat pertumbuhan tinggi, *startup* membutuhkan penggunaan teknologi. Penggunaan teknologi ini dapat berupa teknologi canggih maupun hanya menggabungkan penggunaan inovatif teknologi digital untuk membuka potensi pertumbuhan skala besar.⁶ Beberapa *startup*

⁴ Startups.com, “What Is a Startup Company, Anyway?”, <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>, diakses pada 11 Oktober 2022.

⁵ StartupAUS.org, “Crossroads: An action plan to develop a vibrant tech startup ecosystem in Australia”, <http://startupaus.org/crossroads>, diakses pada 11 Oktober 2022.

⁶ Zulfa Permata Sari, “Analisis Pertumbuhan Startup Dan Unicorn: Perbandingan Antara Indonesia Dan Australia”, Skripsi, Surabaya: Program Studi Sarjana Ilmu Hubungan Internasional Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Airlangga, 2020, hal. 17.

di Indonesia telah berhasil menyanggah status sebagai *unicorn* dan *decacorn*. *Unicorn* merupakan istilah yang diberikan kepada perusahaan rintisan yang memiliki valuasi sebesar satu miliar dollar Amerika Serikat atau setara dengan empat belas triliun rupiah, sedangkan *decacorn* merupakan istilah yang diberikan kepada perusahaan rintisan yang memiliki valuasi sebesar sepuluh miliar dollar Amerika Serikat atau setara dengan seratus empat puluh triliun rupiah.⁷ Perusahaan Indonesia yang telah menyanggah status *unicorn* diantaranya, Gojek (2016), Tokopedia (2017), Traveloka (2017), Bukalapak (2018), Ovo (2019), J&T Express (2021), Xendit (2021) dan Ajaib (2021).⁸

Sejauh ini emiten *startup* baru sedikit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (“**BEI**”). Hal ini disayangkan karena pencatatan beberapa *unicorn* atau *decacorn* akan meningkatkan kapitalisasi pasar bursa lokal secara signifikan. *Start-Up* Development Unit BEI pernah menyatakan bahwa kapitalisasi pasar bursa berpotensi terdongkrak sekitar 8% jika enam *unicorn* terbesar Indonesia masuk daftar.

OJK dan BEI sangat mendukung *startup* untuk masuk ke bursa, salah satu bentuk dukungannya adalah dengan menerbitkan peraturan-peraturan guna memfasilitasi dan memberikan kemudahan untuk para *startup* melantai di bursa. Salah satunya diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan

⁷ Indonesia Baik.id, “Kenali Perbedaan Startup Unicorn, Decacorn, dan Hectocorn”. <https://indonesiabaik.id/infografis/kenali-perbedaan-startup-unicorn-decacorn-dan-hectocorn>, diakses pada 24 September 2022.

⁸ Kompas.com - "Daftar Startup yang Berstatus Unicorn di Indonesia Tahun 2021". <https://www.kompas.com/wiken/read/2022/01/01/091500881/daftar-startup-yang-berstatus-unicorn-di-indonesia-tahun-2021?page=all>., diakses pada 24 September 2022.

Nomor 22/POJK.04/2021 tentang Penerapan Klasifikasi Saham Dengan Hak Suara Multipel Oleh Emiten Dengan Inovasi dan Tingkat Pertumbuhan Tinggi yang melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas (selanjutnya disebut juga “**POJK 22**”). Berdasarkan ringkasan POJK 22, latar belakang penerbitan POJK 22 dikarenakan perkembangan teknologi yang membawa dampak yang positif bagi perekonomian dan menyebabkan munculnya perusahaan-perusahaan yang menciptakan inovasi baru dengan tingkat produktivitas dan pertumbuhan yang tinggi (*new economy*). Perkembangan tersebut perlu dimanfaatkan dalam rangka mendorong pendalaman pasar, antara lain dengan cara mengakomodasi perusahaan yang menciptakan inovasi baru dengan tingkat produktivitas dan pertumbuhan yang tinggi (*new economy*) tersebut untuk melakukan Penawaran Umum Efek bersifat ekuitas berupa saham dan mencatatkan efeknya (*listing*) di Indonesia. Penyesuaian peraturan dengan *best practice* internasional dan karakteristik perusahaan yang menciptakan *new economy* dilakukan untuk mengakomodasi perusahaan tersebut dalam melakukan penawaran umum efek bersifat ekuitas berupa saham dan mencatatkan efeknya (*listing*) di Indonesia. Penyesuaian tersebut dilakukan antara lain dengan menerapkan ketentuan mengenai klasifikasi saham dengan hak suara multipel (*multiple voting shares*) dalam rangka melindungi visi dan misi perusahaan sesuai dengan tujuan para pendiri dalam mengembangkan kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan. Di Indonesia, kajian mengenai pelaksanaan hak suara multipel baru

dilaksanakan oleh PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. (“**PT GoTo**”) dikarenakan POJK 22 baru diundangkan pada tanggal 2 Desember 2021.

Berdasarkan POJK 22, Saham dengan Hak Suara Multipel adalah klasifikasi saham dimana 1 (satu) saham memberikan lebih dari 1 (satu) hak suara kepada pemegang saham yang memenuhi persyaratan (“**Saham dengan Hak Suara Multipel**”). Ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal berlaku bagi emiten yang menerapkan Saham Dengan Hak Suara Multipel, kecuali diatur khusus dalam POJK 22 ini. Saham Dengan Hak Suara Multipel dapat diterapkan dengan mengaturnya di dalam anggaran dasar emiten dan memenuhi kriteria yang dipersyaratkan dalam POJK 22 ini. Salah satu perusahaan yang menerapkan Saham dengan Hak Suara Multipel di Indonesia dalam penawaran saham publiknya yaitu PT GoTo yang ditargetkan menghimpun dana Rp 15,2 triliun atau US\$ 1,1 miliar. Klasifikasi Saham dengan Hak Suara Multipel bertujuan melindungi visi dan misi perusahaan sesuai dengan tujuan para pendiri dalam mengembangkan kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan namun realisasi penerapan Hak Suara Multipel sendiri belum pernah terlaksana. Klasifikasi Saham dengan Hak Suara Multipel sendiri kemudian di aktakan di dalam anggaran dasar perseroan dan setelah mendapat persetujuan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia, maka dapat berlaku efektif.

Berdasarkan hal tersebut, Penulis tertarik untuk menulis lebih lanjut dengan melakukan penelitian serta dituangkan dalam bentuk Tesis dengan

Judul: “PERAN NOTARIS DALAM PELAKSANAAN HAK SUARA MULTIPLEL PADA SAAT PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA”.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun yang menjadi pokok permasalahan yang akan dibahas lebih mendalam pada Tesis ini terangkum dalam 2 (dua) buah pokok permasalahan, sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaturan dan pelaksanaan Hak Suara Multipel di Indonesia, khususnya pada PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk?
- 2) Bagaimana peran notaris dalam pelaksanaan hak suara multipel pada saat penawaran umum saham perdana?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian dalam tesis ini yaitu:

- a. Untuk memahami dan menganalisis hak suara multipel di Indonesia.
- b. Untuk memahami dan menganalisis peran notaris dalam pelaksanaan hak suara multipel pada saat penawaran umum saham perdana.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini dapat dilihat dari 2 (dua) segi, yaitu segi teoritis dan segi praktis sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan kajian lebih lanjut untuk berbagai konsep ilmiah yang akan memberikan sumbangan bagi

perkembangan ilmu pengetahuan dalam bidang pasar modal, khususnya hak suara multipel dalam penawaran umum saham perdana.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada notaris dan masyarakat, khususnya para pihak yang sedang ingin mengetahui peran notaris dalam pelaksanaan hak suara multipel pada saat penawaran umum saham perdana.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari 5 (lima) bab yang tersusun secara sistematis, dimana diantara bab saling berkaitan sehingga merupakan suatu rangkaian yang berkesinambungan, sistematis dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN, dalam bab ini penulis menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA, dalam bab ini penulis akan menguraikan mengenai kerangka teori dan kerangka konseptual. Kerangka teori berisi tentang teori dan penjelasan atas variabel dalam judul, sedangkan kerangka konseptual merumuskan definisi-definisi tertentu, yang dapat dijadikan pedoman penelitian didalam proses pengumpulan, pengolahan, dan analisis dalam penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN, membahas bagian metode penelitian hukum yang digunakan dalam penulisan Tesis ini yang terdiri dari jenis penelitian,

prosedur perolehan bahan penelitian, analisis penelitian, serta hambatan dan penanggulangan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS, dalam bab ini akan menguraikan analisis terhadap peraturan perundang-undangan, buku-buku, jurnal dan hasil wawancara dengan narasumber untuk menjawab permasalahan yang penulis teliti.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN, dalam bab yang terakhir ini penulis akan memberikan kesimpulan serta saran yang mungkin dapat menjadi pertimbangan dan masukan bagi semua pihak yang terkait permasalahan dalam penelitian hukum yang dilakukan penulis.

