

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Perseroan Terbatas atau yang selanjutnya disingkat sebagai Perseroan merupakan suatu bentuk usaha yang berbentuk badan hukum serta merupakan persekutuan modal yang didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang. Modal Perseroan adalah sarana pendanaan yang digunakan untuk melancarkan praktik bisnisnya demi mendapatkan keuntungan. Perseroan mendapatkan modal dari Pemegang Sahamnya, Perseroan juga dapat mendapatkan modal dari cara lain yaitu meminjam ke bank dengan ketentuan yang sudah ditentukan oleh bank itu sendiri. Selain itu, Perseroan juga dapat mendapatkan modal dari para investor dengan cara *Initial Public Offering* yang dilakukan di Pasar Modal yaitu Bursa Efek Indonesia.

Pasar Modal merupakan tempat jual beli untuk berbagai instrumen keuangan berjangka panjang seperti surat utang atau obligasi, reksa dana, saham ataupun instrumen derivatif lainnya yang diterbitkan oleh perusahaan swasta.<sup>1</sup> Pasar modal sebagai sarana untuk para pemegang dana melakukan investasi ke perusahaan-perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa. Definisi Pasar modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU Pasar Modal) yaitu kegiatan yang bersangkutan

---

<sup>1</sup> Irsan Nasrudin et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), hal. 13.

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 yang besar bagi perekonomian suatu negara, terdapat 2 (dua) fungsi pasar modal yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi yang dimaksud adalah bahwa pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua pihak yaitu investor dan emiten. Dengan adanya lembaga pasar modal, investor atau pihak yang memiliki dana yang berlimpah dapat melakukan investasi kepada perusahaan-perusahaan atau emiten yang membutuhkan dana untuk permodalannya. Sedangkan, untuk fungsi keuangan pasar modal dapat memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan atau dividen sebagai pemilik dana sesuai dengan saham-saham yang dipilih.<sup>2</sup>

Instrumen pasar modal dapat dikategorikan menjadi 2 (dua) segmen yakni *non-securities segment* dan *securities segment*. *Non securities segment* merupakan segmen yang menyediakan dana dari lembaga keuangan langsung kepada perusahaan-perusahaan, seperti lembaga perbankan, asuransi, dana pensiun dan sebagainya.<sup>3</sup> Perusahaan dapat langsung melakukan negosiasi dengan lembaga-lembaga tersebut yang biasanya lembaga keuangan akan menahan tanda bukti investasi berupa *loan agreement* dan *credit agreement*. Sementara itu, *securities segment* adalah segmen yang dimaksudkan untuk menyediakan sumber pembiayaan perusahaan dalam investasi jangka panjang dan perusahaan tersebut dapat mengalokasikan dana tersebut untuk melakukan

---

<sup>2</sup> The Indonesia Capital Market Institute, "Mekanisme Perdagangan Efek Struktur Pasar Modal Indonesia" (n.d.): hal. 3.

<sup>3</sup> Irsan Nasrudin et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal.15

memperbanyak alat produksi, menciptakan lapangan kerja dan memperoleh laba atau keuntungan yang besar yang dapat menjadi aset dalam waktu yang panjang.<sup>4</sup> Lebih lanjut, Marzuki Usman menyebutkan bahwa ada 3 (tiga) kategori instrumen pasar modal yaitu:

1. Instrumen Utang (obligasi)

Obligasi memiliki banyak jenisnya tergantung kita melihat dari sisi mana. Apabila melihat dari cara pengalihan ada obligasi atas unjuk (*bearer bond*) dan obligasi atas nama (*registered bond*). Ada juga obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan. Kalau obligasi berdasarkan cara penetapan dan pembayaran bunga ada obligasi dengan bunga tetap, obligasi dengan bunga tidak tetap, obligasi tanpa bunga, obligasi yang tidak terbatas jatuh temponya dan obligasi dengan bunga mengambang. Ada juga obligasi dengan penerbit pemerintah pusat, pemerintah daerah, perusahaan swasta, asing dan obligasi sampah. Untuk jangka waktu obligasi ada yang jangka pendek, obligasi jangka menengah dan obligasi jangka panjang.

2. Saham

Untuk jenis saham ada saham biasa dan saham preferen dan saham istimewa. Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya dengan posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen. Kalau saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas kepada pemegangnya seperti berhak untuk didahulukan dalam pembagian dividen, berhak menukar saham preferen dengan saham biasa, dan

---

<sup>4</sup> *Ibid.*, hal. 216.

mendapatkan prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan likuidasi. Kalau saham istimewa, pemegang saham berhak untuk menunjuk direksi perusahaan.

### 3. Instrumen Efek lainnya

Kalau instrumen lainnya biasanya pengembangan dari saham dan obligasi yaitu *Indonesian Depository Receipt* dan Efek Beragun Aset.

### 4. Instrumen Derivatif

Untuk efek-efek derivatif adalah *right*, *warrant*, dan *option*. *Right* adalah penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan publik untuk membeli saham baru yang hendak diterbitkan. *Option* ada dua tipe yaitu *call option* dan *put option*. Kalau *warrant* adalah suatu opsi untuk membeli sejumlah tertentu saham pada waktu tertentu dengan harga tertentu.<sup>5</sup>

Perusahaan-perusahaan yang ingin melakukan penawaran saham dalam bursa efek harus melakukan *Initial Public Offering (IPO)* terlebih dahulu. UU Pasar Modal Pasal 1 angka 15 menjelaskan bahwa IPO atau penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran efek biasanya dilakukan dalam pasar perdana atau *primary market* yang dilaksanakan dalam waktu yang

---

<sup>5</sup> Ibid., hal. 181–205.

sangat terbatas. Setelah jangka waktu penawaran efek dalam pasar perdana habis akan dilanjutkan dalam pasar sekunder atau bursa.<sup>6</sup>

Sebelum mendaftarkan perusahaannya ke bursa, perusahaan harus memiliki aset nyata atau *real asset* dengan minimal Rp 100 miliar. Aset nyata tersebut merupakan total aset yang sudah dikurangi dengan beban pajak. Dengan nilai aset yang memenuhi ketentuan minimal, menjadi bukti bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga modal yang mereka dapatkan dari IPO dapat dikelola dengan baik juga. Selanjutnya, perusahaan harus memiliki struktur organisasi yang jelas dimana para pimpinannya memiliki reputasi yang baik serta memiliki kemampuan dalam berbisnis yang mumpuni. Dengan demikian, investor juga akan memilih untuk berinvestasi di perusahaan dengan pemimpin yang kompeten. Perusahaan juga harus memenuhi syarat finansial dimana perusahaan harus berjalan minimal satu tahun dan harus memiliki laporan keuangan yang bersih dan rapi. Serta perusahaan tidak boleh mengalami kerugian selama dua tahun terakhir. Syarat terakhir untuk jumlah saham yang akan ditawarkan minimal jumlahnya adalah 150 juta lembar saham, minimal pemegang sahamnya adalah 500 orang serta untuk harga per lembar sahamnya harus Rp100,- (seratus rupiah) atau lebih.<sup>7</sup>

Keuntungan perusahaan yang melakukan penawaran umum adalah perusahaan mendapatkan modal tambahan, peningkatan likuiditas terhadap kepentingan pemegang saham, serta meningkatkan publisitas perusahaan. Walaupun ada keuntungan adapun kelemahannya yaitu untuk melakukan

---

<sup>6</sup> Ibid., hal. 213.

<sup>7</sup> Syafira Maulida, "Kenali IPO: Pengertian, Tujuan, Syarat Dan Mekanismenya." <https://www.tanamduit.com/belajar/investasi/kenali-ipo-adalah-pengertian-tujuan-syarat-dan-mekanismenya>. diakses pada 5 Mei 2023.

penawaran umum ada tambahan biaya, pembagian dividen, dan hilangnya kontrol akan manajemen perusahaan. Perusahaan yang akan melakukan IPO harus mengikuti beberapa langkah yang terbagi dalam 3 (tiga) tahap ada tahap pra emisi, tahap emisi dan tahap setelah emisi. Dalam tahap pra emisi, perusahaan harus melakukan kajian mendalam atau *due diligence* terhadap keadaan keuangan, aset, kewajiban kepada pihak lain dan rencana penghimpunan dana. Perusahaan juga harus menyusun rencana penawaran umum yang harus mendapatkan persetujuan RUPS. Perusahaan juga harus menentukan penjamin emisi atau *underwriter*. Setelah pembuatan kontrak dengan *underwriter*, menyampaikan pernyataan pendaftaran ke OJK dan OJK akan memberikan pernyataan efektif kepada emiten.<sup>8</sup> Sesuai dengan Pasal 70 ayat (1) UU Pasar Modal yang pada pokoknya menyatakan bahwa yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah emiten yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada OJK untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif.

Walaupun IPO memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal lebih ada konsekuensi dari IPO itu sendiri bahwa perusahaan harus menyiapkan biaya yang besar untuk melakukan IPO dan tidak murah juga harus siap untuk berbagi kepemilikan saham dengan investor-investor pasar modal. Proses IPO tidaklah mudah bagi suatu perusahaan, ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi oleh perusahaan dan tidak ada satu pihak pun yang dapat menjamin bahwa apabila perusahaan telah mengikuti seluruh proses dan tahapan IPO dapat lolos dan mendapatkan pernyataan

---

<sup>8</sup> Nasrudin et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 216.

efektif dari OJK, dengan demikian perusahaan biasanya menggunakan metode *backdoor listing*. *Backdoor listing* merupakan cara atau metode bagi perusahaan terbuka untuk dapat masuk dan *listing* di Bursa Efek Indonesia tanpa melalui tahap penawaran umum dan tidak melakukan pencatatan di BEI.<sup>9</sup> Dapat dikatakan bahwa *backdoor listing* merupakan sebuah aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh kondisi yang layaknya seperti perusahaan publik tanpa melakukan IPO atau penawaran umum. Namun, praktik *backdoor listing* ini belum diatur dalam peraturan perundang-undangan mengenai pasar modal. Sehingga, terdapat *grey area* dalam praktik ini dan beberapa perusahaan merasa hal ini lazim untuk dilakukan. Yang dimaksud dengan tanpa melakukan IPO, ialah perusahaan tertutup biasanya melakukan akuisisi terhadap perusahaan terbuka yang sudah terdaftar di bursa.

Akuisisi atau pengambilalihan berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut UU Perseroan Terbatas) dalam Pasal 1 angka 11 menjelaskan bahwa pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian perseroan tersebut. Dengan definisi di atas, perusahaan tertutup yang akan mengakuisisi perusahaan terbuka serta mengambil alih pengendalian saham perusahaan terbuka tersebut. Secara otomatis, perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka setelah melakukan akuisisi atau yang dinamakan *backdoor listing*.

---

<sup>9</sup> Agus Riyanto, “Mempertanyakan Legalitas Backdoor Listing.” <https://business-law.binus.ac.id/2020/05/17/mempertanyakan-legalitas-back-door-listing/>, diakses pada 10 Mei 2023

Sudah ada beberapa perusahaan besar di Indonesia yang melakukan akuisisi perusahaan terbuka yang sudah terdaftar dalam bursa agar dapat melantai di bursa. Salah satunya adalah PT Global Digital Niaga yaitu perusahaan *ecommerce* Blibli.com yang merupakan Grup Djarum melakukan akuisisi dengan cara membeli 51% (lima puluh satu persen) saham PT Supra Boga Lestari yang merupakan salah satu perusahaan pasar swalayan Ranch Market. Jumlah saham yang diambil oleh Blibli sebanyak 797.888.628 (tujuh ratus sembilan puluh tujuh juta delapan ratus delapan puluh delapan ribu enam ratus dua puluh delapan) saham atau setara dengan 51% (lima puluh satu persen) dari total modal yang ditempatkan dan modal disetor oleh Ranch Market. Blibli menyatakan strategi aksi korporasi ini merupakan langkah perusahaan untuk menumbuhkan bisnis yang sudah ada dengan menjadi solusi bagi seluruh pemangku kepentingan dalam hal ini adalah pemegang sahamnya dalam ekosistem bisnisnya.<sup>10</sup>

Sebelum emiten melakukan akuisisi dan melantai di bursa, terdapat beberapa tahapan yang harus dilalui oleh emiten yaitu salah satunya adalah mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa. Dalam dunia pasar modal ada beberapa profesi yang berperan sebagai penunjang pasar modal salah satunya adalah Notaris. Notaris berdasarkan Undang-Undang Nomor 2 tahun 2014 tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 30 tahun 2004 tentang Jabatan Notaris (selanjutnya disebut UU Jabatan Notaris) dalam Pasal 1 angka 1 menjelaskan Notaris adalah pejabat umum yang berwenang untuk membuat

---

<sup>10</sup> Monica Wareza, “Mau Masuk Bursa, Blibli Pilih IPO Atau Backdoor Listing?”, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210917155230-17-277191/mau-masuk-bursa-blibli-pilih-ipo-atau-backdoor-listing>, diakses pada 14 Mei 2023.



akta autentik dan memiliki kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini atau berdasarkan undang-undang lainnya. Dalam Pasal 15 UU Jabatan Notaris, Notaris berwenang untuk membuat Akta autentik mengenai perbuatan, perjanjian, dan penetapan yang diharuskan oleh peraturan perundang-undangan dan/atau yang dikehendaki oleh yang berkepentingan untuk dinyatakan dalam Akta autentik, menjamin kepastian tanggal pembuatan akta, menyimpan akta, memberikan grosse, salinan dan kutipan akta, semuanya itu sepanjang pembuatan akta itu tidak juga ditugaskan atau dikecualikan kepada pejabat lain atau orang lain yang ditetapkan oleh undang-undang ini. Peranan Notaris ini diwujudkan dalam bentuk penyediaan jasa pembuatan alat bukti di bidang hukum perdata, yang bersifat autentik mengenai perbuatan, perjanjian, penetapan dan peristiwa hukum.

Tidak sembarang Notaris yang dapat menjalankan profesinya di dunia pasar modal. Hanya Notaris yang sudah memenuhi persyaratan yang ditetapkan dan terdaftar di OJK. Adapun peran notaris di pasar modal meliputi:

1. Menyusun anggaran dasar dan anggaran rumah tangga emiten
2. Membuat berita acara RUPS dan/atau RUPSLB, menyusun pernyataan keputusan RUPS
3. Meneliti keabsahan terkait dengan penyelenggaraan RUPS perusahaan, seperti kesesuaian kuorum rapat dengan anggaran dasar perusahaan, tata cara pemanggilan rapat serta keabsahan dari pemegang saham atau kuasanya
4. Meneliti perubahan anggaran dasar apabila ada yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5. Penyesuaian pasal-pasal dalam anggaran dasar agar telah memenuhi ketentuan yang berlaku di bidang pasar modal.<sup>11</sup>

Dalam pembuatan akta-akta tersebut selain harus memenuhi ketentuan dalam bidang pasar modal juga harus memenuhi ketentuan UU Jabatan Notaris. Dengan tidak adanya aturan yang mengatur mengenai *backdoor listing*, notaris sebagai profesi penunjang pasar modal demi menyelamatkan dirinya dari hal-hal yang tidak diinginkan membutuhkan suatu perlindungan secara hukum dalam menjalankan profesinya.

Dengan diaturnya Pasal 70 ayat (1) UU Pasar Modal, secara tegas dinyatakan bahwa tidak dapat dilakukan penawaran umum tanpa melalui izin OJK. Dengan perusahaan tertutup yang melakukan *backdoor listing*, mereka tidak mendapatkan surat keterangan pernyataan efektif dari OJK untuk dapat melakukan penawaran umum. Tidak terpenuhinya Pasal 70 ayat (1) UU Pasar Modal merupakan suatu kesalahan fundamental yang tidak dapat kita hiraukan dengan demikian aksi korporasi *backdoor listing* ini merupakan hal yang melanggar secara normatif kecuali ada yang mengatur sebaliknya. Berlandaskan dari ketimpangan yang ada antara aturan hukum yang tidak sejalan dengan realita yang terjadi di tengah masyarakat, dimana telah banyak perusahaan yang secara terang-terangan melakukan *backdoor listing*, menarik perhatian penulis untuk mengkaji lebih dalam dengan melakukan penelitian dengan judul Tesis, **“PERAN DAN TANGGUNG JAWAB NOTARIS**

---

<sup>11</sup> Tan Thong Kie, *Serba Serbi Praktek Notaris*, Cetakan 1. (Jakarta: PT Ichtar Baru, n.d.), hal. 30.

## DALAM TRANSAKSI SAHAM *BACKDOOR LISTING* TERHADAP AKTA PERSEROAN TERBATAS YANG DIBUATNYA”.

### 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, dapat dikemukakan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana legalitas *back door listing* di Indonesia oleh perusahaan tertutup yang akan melakukan akuisisi dengan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan Pasal 70 ayat (1) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal?
2. Bagaimana peran dan tanggungjawab bagi Notaris Pasar Modal dalam pembuatan Akta Perseroan yang melakukan *backdoor listing*?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Rumusan Masalah pada poin 1.2, tujuan penelitian dalam tesis ini adalah:

1. Untuk memecah persoalan hukum mengenai legalitas *Backdoor Listing* di Indonesia yang akan melakukan merger/akuisisi dengan perusahaan yang telah terdaftar Bursa Efek Indonesia berdasarkan Pasal 70 ayat (1) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
2. Untuk menganalisis peran dan tanggung jawab bagi Notaris Pasar Modal dalam pembuatan Akta Perseroan yang melakukan *back door listing*.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan ilmiah bagi ilmu hukum dan dalam profesi Notaris dan untuk penelitian berikutnya, khususnya pemahaman teoritis mengenai legalitas *Backdoor Listing* di Indonesia.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan yang dapat digunakan oleh Notaris dalam menjalankan tugas dan jabatannya agar lebih bertanggung jawab dalam pembuatan akta autentik.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Diperlukannya sistematika agar pembahasan menjadi terarah sehingga apa yang menjadi tujuan pembahasan dapat dijabarkan dengan jelas. Sistematika laporan hasil penelitian ini akan ditulis dalam 5 (lima) bab, yaitu:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini berisi mengenai latar belakang permasalahan yaitu mengenai definisi dari perseroan, pasar modal, penawaran umum, *backdoor listing*, dan tanggung jawab Notaris

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini berisi mengenai teori-teori yang tertuang dalam tinjauan teori dan tinjauan konseptual, bab ini mengarahkan pembaca mengenai dasar hukum *backdoor listing*.

### **BAB III METODE PENELITIAN HUKUM**

Dalam bab ini berisi tentang metode yang dipakai oleh penulis dalam penulisan tesis ini. Dimulai dari jenis penelitian, jenis data, cara perolehan data, jenis pendekatan dan analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS**

Dalam bab ini berisi mengenai hasil penelitian dan analisis penulis terhadap rumusan masalah 1 dan rumusan masalah 2, serta terdapat pembahasan mengenai hasil penelitian tentang tanggung jawab notaris pasar modal, *Initial Public Offering* (IPO), akuisisi, dan contoh terkait *backdoor listing*.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini berisi kesimpulan dan saran berdasarkan pembahasan dan analisis terhadap pokok permasalahan.

