

SKRIPSI

MERGER PERUSAHAAN PUBLIK DAN AKIBAT HUKUMNYA



PRATIWI PUSPITHO ANDINI

030015045

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2005**

**MERGER PERUSAHAAN PUBLIK
DAN AKIBAT HUKUMNYA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MELENGKAPI TUGAS DAN
MEMENUHI SYARAT-SYARAT GUNA MEMPEROLEH
GELAR SARJANA HUKUM**

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum.
NIP. 130675515

Penyusun,



Pratiwi Puspitho Andini
NIM. 030015045

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2005**

**Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan dihadapan Panitia Penguji
Pada hari Jum'at, tanggal 05 Agustus 2005**

Panitia Penguji Skripsi :

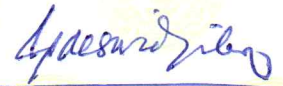
Ketua : M. Zaidun, S.H., M.Si.



Anggota : 1. Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum.



2. Agus Widyantoro, S.H., MH.



3. Hj. Mas Rahmah, S.H., M.H.



Cipta Karya

(031) 5941823

*Life is about to choose. Follow your heart n use your brain, and
then let everything flow.*

*Knowledge is gained by learning,
Trust by doubt, skill by practice, and love by love*
THOMAS SZASZ

*LOVE doesn't just sit there like a stone,
It has to be made.
Like brick; re-made all the time, made new.*
URSULA K. LEGGITT

*Destiny is in our hand, work hard to catch the dream n
pray to make it real.*

*Skripsi ini kupersembahkan untuk kedua orang tuaku
Dan semua yang menghargai cinta dan kasih.*

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah saya penatkan pada ALLAH SWT, karena atas karunia dan rahmatnya akhirnya skripsi yang berjudul **“MERGER PERUSAHAAN PUBLIK DAN AKIBAT HUKUMNYA”** ini dapat saya selesaikan.

Terselesaikannya skripsi ini juga tidak terlepas dari bimbingan serta dorongan berbagai pihak yang akan senantiasa melekat dalam ingatan selalu. Dalam kesempatan ini saya juga ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Papaku (Agus.D.S) dan Mamaku (Rachmawati) yang telah memberikan segalanya dan mencurahkan kasih sayangnya padaku. Tiada kata yang dapat melukiskan betapa bersyukurya aku memilikimu. Semoga aku dapat selalu membahagiakanmu.
2. Bapak H. Machsoen Ali, SH., M.S. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Airlangga.
3. Ibu Dra.Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum. selaku Dosen Pembimbing, atas kasih dan kesabarannya memberikan bimbingan dan arahan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih atas nasehat dan do'anya.
4. Bapak M. Zaidun, S.H., M.Si. Bapak Agus Widyantoro, S.H., M.H, dan Ibu Hj. Mas Rahmah, S.H., M.H. selaku Dosen Penguji.

5. Bapak dan Ibu, dan penghuni jambangan X 43 terimakasih “obrak-obraknya”. Pak, akhirnya selesai juga kan? Mendung n sonnet ojo pacaran ae, ndang digarap skripsine. Mendus, mbak sukma n daniar “apem gosong” makasih udah bikin bude gak stress.
6. Mbak sita, “my talkative”. Thank’s for sharing in every single night. It means a lot for me, n u gave me such a wonderful point of view.
7. Dx 85. Ayah n mami, makasih support dan perhatiannya. Viki Fido, malaikat kecilku. Kalian memberi warna pada hidupku setiap hari. I Love U.
8. Pakde bude, terimakasih “sangunya”, mbak ita n si precil tia, ricci. Tetep rame ya, ris terus blajar ngomong ‘teles gebles’
9. Keluarga besar Ra’el, Keluarga S.Dollah, Keluarga di Semarang, terima kasih doanya. Mas Nia, makasih bahan-bahan TOEFLnya.
10. Sahabatku Dessol, yg selalu “mbingungi”, Nyak, yang selalu “cool...kas n ngisin-ngisini”, Kak pipi’, makasih udah dianterin, ndang dimareni ojo keterusan. Cikar si “Kuga” ojo nggondo’an.. Kalian sangat berarti dalam hidupku. Ingat bahwa ketulusan dan kebersamaan dalam persahabatan ini, tidak dapat tergantikan dengan apapun.
11. Mbak iya, makasih omelannya, supportnya, judesnya, n mecucunya “I like it”. Terima kasih udah memberikan apa yang kau rasa baik buatku.
12. Askuprit, Hendra n sikecil Reza. Pita Tayang, Yudi n Risma kecilku yang lucu. Suryanti, Ani n Ruli. Keep this friendship in love.
13. Ratna bunga, Ramadhani, Putu rina. Makasih do’anya di saat-saat terakhir. Komunitas kantin mami, tempe, irung, yongki, cahyo, anang, kiceng “sa’id”,

budi “mojacko”, rinto n dini, iyus, “ojo ngartu ae”, riza (be faith in every commitment).

14. Temen-temen angkatan 2YK, yang gak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih atas kebersamaannya selama ini.

15. Sibug, Novembrio Putra Pratama n brother. U gave me such a wonderful moments in my life. “Nothing heals me like u do”

Saya menyadari skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu membutuhkan saran dan kritik yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini.

Besar harapan saya agar pembaca berkenan memberikan kritik dan sarannya.

Surabaya, Agustus 2005

Pratiwi Puspitho Andini

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
MOTTO	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vii
BAB I PENDAHULUAN	
1. Permasalahan : Latar Belakang dan Rumusan	1
2. Penjelasan Judul	15
3. Alasan Pemilihan Judul	16
4. Tujuan Penelitian	16
5. Metode Penelitian	17
a. Pendekatan Masalah	17
b. Sumber Bahan Hukum	17
c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum	18
d. Analisis Bahan Hukum	18
6. Pertanggungjawaban Sistematis	18
BAB II MERGER PADA PERUSAHAAN PUBLIK	

1. Persyaratan Yuridis dan Prosedur Merger Perusahaan	
Publik	20
a. Persyaratan yuridis merger perusahaan publik	20
b. Prosedur merger perusahaan publik	26
Bagan prosedur merger perusahaan publik	34
2. Sasaran Merger Perusahaan Publik	38
3. Merger dan Kaitannya dengan Persaingan Sehat dan Anti	
Monopoli	42
BAB III	
AKIBAT HUKUM MERGER PERUSAHAAN PUBLIK	
1. Proses Pembubaran	51
2. Kedudukan dan Perlindungan Hukum Bagi Pemegang	
Saham Minoritas	52
a. Kedudukan hukum pemegang saham minoritas	52
b. Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas ...	54
3. Akibat Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Pelaksanaan	
Merger Perusahaan Publik	60
BAB IV	
PENUTUP	
1. Kesimpulan	64
2. Saran	65
DAFTAR BACAAN	

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang dan Rumusannya

Seiring dengan berkembang pesatnya perekonomian di Indonesia pasca krisis moneter, dunia bisnis Indonesiapun mengalami berbagai macam pembaharuan dan perkembangan yang sangat luar biasa. Perkembangan Ekonomi Nasional, membawa dampak bagi makin berkembangnya dunia usaha bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di berbagai bidang. Perusahaan yang dimaksud disini adalah suatu wadah usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disingkat UUPT).

Seiring waktu yang terus berjalan, demikian juga persaingan semakin memuncak dan memaksa perusahaan-perusahaan harus segera berbenah diri memperbaiki kinerja, manajemen, dan kekuatan modal perusahaan serta perluasan usaha dagang. Berkembang pesatnya kemajuan di segala bidang, memacu perusahaan untuk melakukan upaya pengembangan usaha. Untuk melakukan pengembangan usaha, tentunya diperlukan perencanaan matang dengan disertai strategi yang efektif. Perusahaan yang semakin berkembang, tentunya memerlukan dana yang makin besar pula. Semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula dana yang diperlukan untuk eksistensi perusahaan dan juga untuk peningkatan kegiatan pengembangan usaha perusahaan di tingkat global. Untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan tersebut diperlukan usaha

untuk mencari tambahan berupa “fresh money” untuk disuntikkan kepada perusahaan, sebagai penambah dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan perusahaan atau untuk pengembangan usaha. Namun upaya penciptaan iklim usaha yang sehat dan efisien dalam rangka pengembangan ekonomi tersebut, operasionalisasinya harus tetap mengacu pada asas pembangunan ekonomi nasional yang berlandaskan asas kekeluargaan sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945.

Warren J. Keegen, dalam bukunya “Global Marketing Management” (Keegen; 1989, 294) mengatakan bahwa pengembangan usaha, secara internasional dapat dilakukan dengan cara¹:

1. Ekspor
2. Pemberian lisensi
3. Dalam bentuk *franchising* (waralaba)
4. Pembentukan perusahaan patungan (*joint ventures*)
5. *Total Owneship* (kepemilikan menyeluruh), yang dapat dilakukan melalui *Direct Ownership* (kepemilikan langsung) atau melalui merger* dan akuisisi.

Dalam upaya pemenuhan dana tersebut, perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan

¹ Gunawan Widjaya, *Merger dalam Perspektif Monopoli*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, Th. 2002, hal. 41

* Istilah merger yang dimaksud dalam skripsi ini sepadan dengan istilah penggabungan berdasarkan UUPT, dan selanjutnya kedua istilah tersebut digunakan secara bersama-sama dalam makna sebagaimana dimaksud dalam UUPT.

menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang, pencarian pinjaman atau tambahan pinjaman uang, mencari partner untuk melakukan penggabungan usaha, mengurangi sebagian kegiatan usaha, atau bahkan menjual atau menutup perusahaan. Alternatif yang sering digunakan oleh suatu perusahaan adalah restrukturisasi. Menurut kamus besar bahasa Indonesia, restrukturisasi adalah penataan kembali.² Bila dikaitkan dengan hukum perusahaan, restrukturisasi dapat diartikan sebagai langkah penataan kembali keadaan suatu perusahaan, agar dapat mengembangkan usahanya sekaligus dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan maju lainnya. Selain untuk penguasaan faktor strategis, tujuan restrukturisasi antara lain adalah sebagai alat untuk memperbaiki sistem manajemen perusahaan, meningkatkan sinergi perusahaan, mengurangi maupun menghindari persaingan dan mencegah timbulnya lebih banyak kerugian.

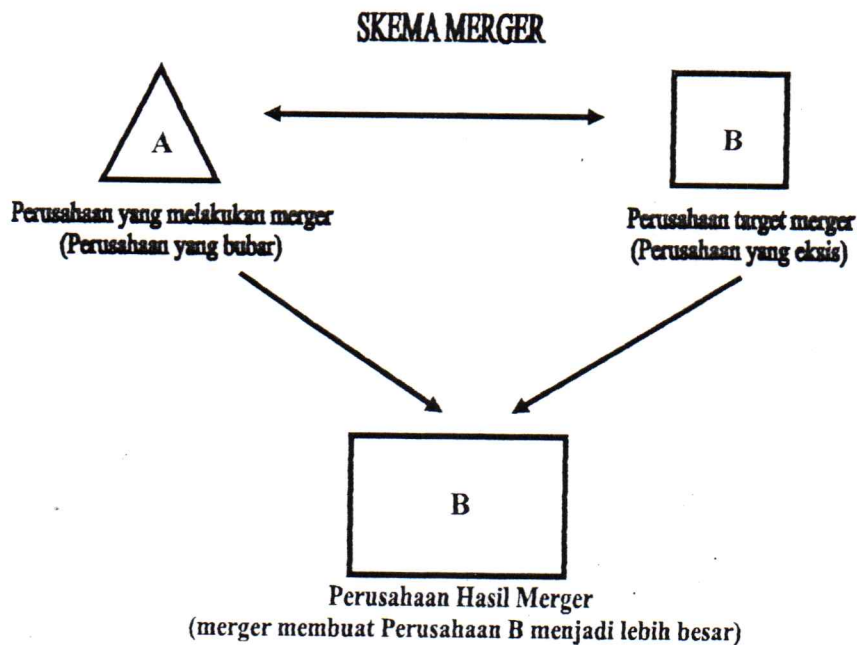
Alternatif strategi yang cukup populer dalam melakukan restrukturisasi adalah melalui merger, konsolidasi ataupun akuisisi. Dengan ketiga cara tersebut, diharapkan dapat menghidupkan dan memperkuat eksistensi perusahaan yang kolaps, sehingga nantinya perusahaan tersebut mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan maju lainnya.

Pengertian tentang salah satu cara restrukturisasi berupa merger, akuisisi dan konsolidasi tersebut, adalah sebagai berikut :

a. **MERGER**

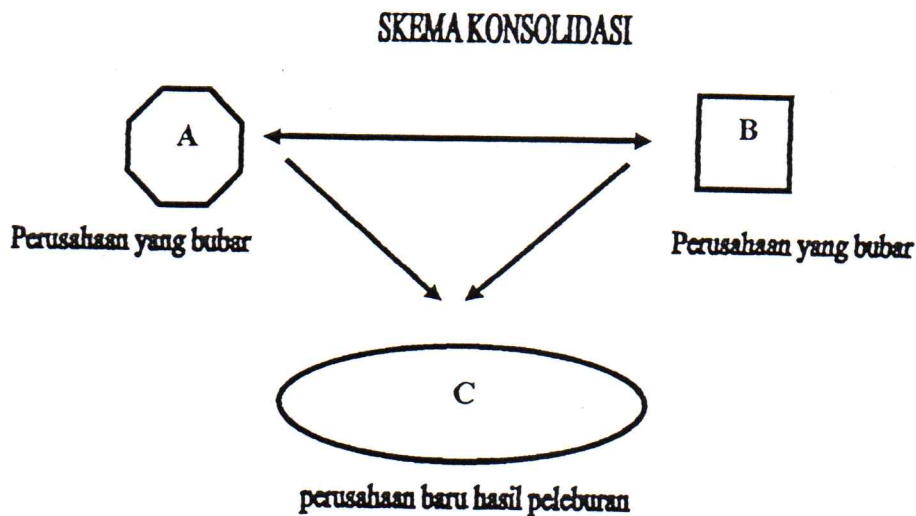
² Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, Kamus besar bahasa Indonesia, Balai Pustaka, Jakarta, 1989, h.242

Merger dalam UUPT distilahkan dengan “penggabungan”. Pasal 1 ayat 1 Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas (selanjutnya disingkat PP 27/98), menyatakan penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh 1(satu) perusahaan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang telah ada dan selanjutnya perusahaan yang menggabungkan diri tersebut, menjadi bubar, sehingga eksistensinya sebagai badan hukum akan lenyap. Dengan demikian, pada merger, perusahaan yang tetap eksis akan mengambil alih semua asset dan tanggungjawab dari perusahaan yang diambil alih. Selanjutnya, perusahaan yang tetap eksis (perusahaan hasil merger) disebut sebagai perusahaan target merger. Perusahaan target merger, akan menjadi semakin besar dengan dilaksanakannya merger.



b. KONSOLIDASI

Bentuk konsolidasi merupakan peleburan dua atau lebih perseroan, menjadi satu perseroan baru. UUPT memberikan istilah peleburan untuk pengertian konsolidasi ini. Setelah terlaksana proses peleburan, dan terbentuk satu perseroan baru, perseroan-perseroan yang lama membubarkan diri. Dengan demikian, perseroan baru akan melaksanakan kegiatan perseroan lama tersebut.

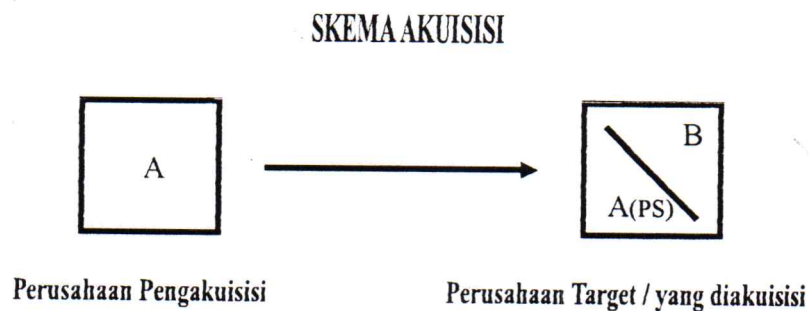


c. AKUISISI

Akuisisi, sering disebut sebagai investasi penanaman modal pada anak perusahaan³. Akuisisi adalah penguasaan sebagian besar saham dari perusahaan subsidiary dalam jumlah material (lebih dari 50%). Pemilikan sejumlah lebih dari 50% saham tersebut, mengakibatkan perusahaan pembeli (*parent company*) mengendalikan perusahaan yang dibelinya. Baik perusahaan yang membeli

³ Munir Fuady, Hukum tentang Akuisisi, Take Over dan Lbo, Citra Aditya Bakti, Jakarta, Th. 2001, hal. 21

maupun perusahaan yang dibeli, tetap melanjutkan kegiatannya masing-masing. Istilah akuisisi, dalam UUPT diartikan sebagai suatu perbuatan pengambilalihan. Suatu ciri khas dalam akuisisi adalah terjadinya perubahan pengendalian dari perusahaan terakuisisi kepada perusahaan pengakuisisi, dan pemegang saham perusahaan pengakuisisi masuk menjadi pemegang saham pada perusahaan target atau terakuisisi.



Dalam skripsi ini, akan dibahas lebih lanjut mengenai merger saja.

Menurut Black's Law Dictionary, secara umum yang dimaksud dengan merger adalah *"the fusion or absorption of nothing or into another generally spoken of case where one of the subject is of less dignity or importance than the other. Here the less importance ceases to have an independent existence"*⁴.

Perkembangan merger dalam sejarah perekonomian, mengalami pasang surut. Dari gelombang pasang surut perkembangan merger dalam sejarah perekonomian tersebut, dapat ditarik suatu benang merah, yaitu pasang surutnya merger, mempunyai korelasi positif dengan pasang surutnya bisnis yang terjadi di negara yang bersangkutan. Artinya pada saat keadaan bisnis dan ekonomi suatu

⁴ Henry Campbell Black, Black's Law Dictionary, St. Paul Minnesota, 1999, h. 988

negara sedang “maju-majunya” atau sedang berkembang dengan pesat, maka pada prinsipnya mergerpun “heboh” dilaksanakan oleh pebisnis. Dan sebaliknya pada saat ekonomi suatu negara dalam keadaan “kolaps” atau resesi, maka pelaksanaan mergerpun akan menurun.

Tentang sejarah hukum merger di Indonesia, sebelum UUPT diundangkan, pelaksanaan merger di Indonesia sudah cukup banyak dilakukan. Walaupun belum ada peraturan yang mengatur merger secara khusus, bukan berarti merger tidak dapat dilaksanakan. Pelaksanaan merger sebelum adanya UUPT, pada dasarnya dilakukan dengan berlandaskan pada ketentuan KUHPerdara khususnya buku ke-III. Dalam KUHPerdara memang tidak diatur secara khusus mengenai merger, namun dalam KUHPerdara buku ke-III terdapat ketentuan umum tentang perikatan yang diberlakukan terhadap setiap jenis perjanjian, termasuk pula perjanjian merger. Ketentuan umum mengenai perikatan diatur mulai Pasal 1233 sampai dengan Pasal 1456.

Selain adanya ketentuan mengenai perjanjian merger, di dalam teknik pelaksanaan merger, terdapat suatu kegiatan jual-beli saham, walaupun tidak mutlak/selalu ada. Karenanya untuk suatu perjanjian jual-beli saham, selain berlaku ketentuan umum tentang perikatan, maka berlaku pula ketentuan khusus mengenai jual beli, yang terdapat pada Pasal 1457 sampai dengan dan termasuk pasal 1540 KUHPerdara.

Demikianlah maka ketentuan-ketentuan dalam pasal-pasal dalam KUHPerdara tersebut, misalnya mengenai syarat sahnya suatu perjanjian, akibat

hukum dari perjanjian, macam-macam perjanjian, hapusnya perikatan, semua ketentuan tersebut, berlaku pula dalam perjanjian merger.

Ketentuan tentang penyatuan perusahaan yang terdiri dari merger, akuisisi dan konsolidasi yang diistilahkan pada UUPT sebagai penggabungan, pengambilalihan dan peleburan, diatur pada Bab VII Pasal 102 sampai dengan Pasal 109 UUPT, dengan peraturan pelaksanaannya yaitu PP 27/98. Untuk sektor perbankan, diatur pada Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tahun 1999 tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank.

Pengertian merger dirumuskan secara singkat pada Pasal 102 angka 1 (satu) UUPT yaitu sebagai penggabungan diri dari satu atau lebih perusahaan atau lebih, menjadi satu dengan perusahaan yang telah ada. Pasal 1 angka 1 PP 27/98, mendefinisikan merger sebagai suatu perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perusahaan atau laebih untuk menggabungkan diri dengan peusahaan yang telah ada dan selanjutnya, perusahaan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Merger pada PP 27/98 dilakukan tanpa mengadakan likuidasi terhadap perusahaan yang dibubarkan. Dari Bab VII UUPT, dapat diketahui bahwa merger dalam UUPT memiliki unsur-unsur pokok yaitu:

- Merger merupakan salah satu bentuk penyatuan perusahaan, disamping konsolidasi dan akuisisi
- Merger melibatkan 2 (dua) pihak. Pihak pertama adalah perusahaan penerima penggabungan dan pihak kedua adalah satu atau lebih perusahaan yang digabung atau menggabungkan diri dengan pihak pertama.

- Perusahaan yang digabung, akan berhenti menjalankan aktivitasnya dan menjadi bubar atau dibubarkan sehingga kedudukannya hilang sebagai perusahaan yang mandiri
- Perusahaan penerima penggabungan akan menerima seluruh aktiva dan passiva perusahaan yang menggabungkan diri
- Pemegang saham dari perusahaan yang digabung, beralih menjadi pemegang saham pada perusahaan penerima penggabungan. Kecuali untuk pemegang saham yang menolak pelaksanaan merger, agar mendapat ganti rugi atas sahamnya dalam bentuk uang tunai.

Perusahaan target merger atau perusahaan penerima penggabungan biasanya adalah perusahaan besar yang bermodal kuat dengan manajemen teratur dan cakupan kegiatan operasional yang luas, sehingga relatif memiliki daya saing yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang melakukan merger atau perusahaan yang digabungkan biasanya adalah perusahaan yang memiliki kesulitan permodalan, dan manajemen yang tidak teratur. Dalam merealisasikan tujuan pengembangan usaha suatu perusahaan, perusahaan yang bersangkutan cenderung lebih memilih alternatif merger. Kecenderungan tersebut dikarenakan cara merger dirasa sebagai suatu cara yang cukup efektif untuk pelaksanaan strategi pengembangan usaha, dibanding harus melakukan usaha mengembangkan suatu perusahaan dari kecil menjadi besar. Dengan merger, perusahaan cukup membeli perusahaan yang sudah besar atau sudah beroperasi dengan baik, dan hal ini dianggap lebih mempercepat perkembangan bisnis perusahaan.

Berdasar jenis usaha perusahaan, merger dapat dikategorikan sebagai berikut⁵:

- **Merger Horizontal**
Merger Horizontal merupakan merger yang terjadi diantara dua atau lebih perusahaan, dimana perusahaan-perusahaan tersebut bergerak pada bidang bisnis (*line of business*) yang sama, atau menghasilkan berbagai produk yang sejenis atau tipenya sama. Merger horizontal ini dapat pula terjadi pada perusahaan-perusahaan yang menjual berbagai produk dalam pangsa pasar yang sama. Misalnya, penggabungan yang dilakukan oleh perusahaan yang menghasilkan produk pakaian jadi dengan perusahaan yang menghasilkan produk serupa. Dapat pula terjadi penggabungan antara dua perusahaan minuman ringan berkarbonasi, yang sebelumnya memiliki sasaran penjualan di kota yang sama dan pembelian bahan baku yang sama pula.
- **Merger Vertikal**
Merger Vertikal terjadi apabila penggabungan perusahaan dilakukan antara dua perusahaan atau lebih, dimana perusahaan yang satu bertindak sebagai *supplier* bagi yang lainnya. Atau dengan kata lain, merger ini terjadi pada beberapa perusahaan yang memiliki perbedaan dalam tingkat operasi produksi dan kemudian menggabungkan diri kedalam satu perusahaan. Jadi hubungan bisnis mereka merupakan hubungan produsen – supplier, atau bisa dikatakan sebagai hubungan dari hulu ke hilir. Sebenarnya tujuan diadakannya merger vertikal ini hanyalah untuk efisiensi saja, karena ada kerja sama antara satu perusahaan lain yang memproduksi atau mengolah lebih lanjut produksi yang telah dihasilkan oleh perusahaan pertama. Misalnya dalam kerja sama antara pabrik pemintalan benang dengan pabrik tekstil. Merger bentuk ini mempunyai motif memberikan jaminan pengolahan terhadap bahan baku yang sudah ada sebelumnya untuk dimanfaatkan secara optimal.
- **Merger Konglomerat**
Merger Konglomerat merupakan gabungan antara dua perusahaan atau lebih yang sama sekali tidak memiliki keterkaitan bidang usaha antara satu dengan lainnya. Merger konglomerat ini merupakan bentuk penggabungan perusahaan yang tidak dapat dilaksanakan baik secara horizontal maupun secara vertikal. Walaupun pada dasarnya dalam merger konglomerat ini tidak memiliki keterkaitan bidang usaha antara satu dengan yang lainnya, namun dalam prakteknya, perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kesamaan persepsi dalam mengembangkan

⁵ Ibid, h. 86

kegiatan bisnisnya. Bentuk merger konglomerat ini, dapat dikatakan sebagai langkah integrasi, yaitu dikumpulkannya dalam satu perusahaan, sejumlah perusahaan yang beroperasi dalam berbagai mata rantai dimana perusahaan yang satu dengan lainnya merupakan kelanjutan dari masing-masing perusahaan yang ada.

Merger dilakukan untuk meningkatkan sinergi perusahaan. Selain itu, merger juga dapat digunakan sebagai salah satu metode untuk menyembuhkan perusahaan yang sedang sakit atau setidaknya ingin cepat menjadi besar dalam waktu sekejap. Menurut Munir Fuady, merger dilakukan dengan pertimbangan target atau sasaran pelaksanaan merger, antara lain sebagai berikut:⁶

1. Meningkatkan Konsentrasi Pasar
2. Meningkatkan Efisiensi Perusahaan
3. Mengembangkan Inovasi Baru
4. Sebagai Alat Investasi
5. Meningkatkan Daya Saing
6. Memaksimalkan Sumber Daya

Merger harus dilaksanakan dengan memperhatikan kepentingan para pihak yang terkait dalam pelaksanaan merger itu sendiri. Kepentingan yang harus diperhatikan adalah kepentingan perusahaan, kepentingan pemegang saham minoritas, kepentingan karyawan perusahaan, kepentingan kreditur, kepentingan masyarakat serta kepentingan persaingan sehat dalam kegiatan perusahaan.

Jadi, merger tidak boleh dilakukan apabila terdapat kepentingan para pihak tertentu yang dirugikan. Selain itu, dalam pelaksanaannya harus dicegah berbagai

⁶ Ibid, h.57

bentuk monopoli serta persaingan usaha tidak sehat yang dirasa sangat merugikan masyarakat.

Jika salah satu atau lebih dari perusahaan yang melaksanakan merger tersebut merupakan perusahaan terbuka (perusahaan publik), maka untuk melaksanakan merger tersebut, perlu pula diikuti dengan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan status perusahaan yang terbuka tersebut. Peraturan yang berkaitan dengan status perusahaan tersebut, tentunya peraturan di bidang pasar modal. Di satu pihak, sebagai perusahaan terbuka tentu berlaku ketentuan Undang-Undang no. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disingkat UUPM), dan peraturan pelaksanaannya yaitu Keputusan Kepala Bapepam No. Kep-52/PM/1997 tanggal 26 Desember 1997 yang lazim dikenal dengan Peraturan No. IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten (selanjutnya akan disingkat Peraturan Bapepam No. IX.G.1). Di lain pihak, sebagai suatu perseroan terbatas, kecuali ditentukan lain oleh perundang-undangan, atau kecuali diatur lain oleh perundang-undangan di bidang pasar modal, maka dalam melakukan setiap kegiatan termasuk mengenai merger atau konsolidasi, perseroan terbatas tersebut wajib mengikuti ketentuan yang tercantum dalam UUPT, termasuk peraturan pelaksanaannya yaitu PP 27/98.

Berdasarkan UUPT merger PT Terbuka (Perusahaan Publik) diatur pada Pasal 127. Pasal 127 menyatakan bahwa “bagi perseroan tertentu yang melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal, berlaku ketentuan undang-undang ini (maksudnya UUPT) sepanjang tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan lain di bidang pasar modal”. Tafsiran mengenai perusahaan yang

melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal, termasuk juga emiten atau perusahaan publik, walaupun untuk perusahaan publik tersebut tidak jelas kegiatan apa yang dilakukannya di bidang pasar modal. Jadi dalam praktek dianut paham yang sangat luas, sehingga menjual saham di Bursa Efek pun sudah dianggap melakukan kegiatan tertentu di pasar modal. Di lain pihak, tafsiran yang sempit menyatakan bahwa yang dimaksud dengan melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal, hanyalah perusahaan yang kegiatan bisnisnya bergerak di bidang pasar modal, seperti perusahaan pialang, reksa dana, dan lain sebagainya. Sedangkan penjelasan resmi atas Pasal 127 UUPT, juga tidak menjelaskan persoalan, tetapi hanya menyebut beberapa contoh saja dari kegiatan perusahaan yang boleh mengesampingkan ketentuan UUPT tersebut. Selengkapnya, penjelasan dari Pasal 127 UUPT menyebutkan bahwa:

“Pada dasarnya terhadap perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal berlaku ketentuan dalam UUPT. Namun demikian, mengingat kegiatan perseroan tersebut mempunyai sifat tertentu yang berbeda dengan perseroan pada umumnya, maka perlu dibuka kemungkinan adanya pengaturan khusus terhadap perseroan tersebut. Pengaturan khusus yang dimaksud antara lain mengenai sistem penyetoran modal, hal yang berkaitan dengan pembelian kembali saham perseroan dan hak suara serta penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”.

Dengan demikian, kecuali terhadap hal-hal yang sudah diatur secara khusus dalam perundang-undangan di bidang pasar modal, maka berlakulah ketentuan mengenai perseroan terbatas beserta seluruh peraturan pelaksanaannya. Misalnya terhadap merger perusahaan publik, maka kecuali yang telah diatur dalam Peraturan Bapepam No IX.G.1 tersebut, ketentuan mengenai merger dalam UUPT beserta peraturan pelaksanaannya tetap berlaku.

Menurut Kartini Mulyadi, akibat perbuatan hukum penggabungan (merger) perusahaan adalah adanya peralihan secara yuridis segala aktiva, hak-hak dan kewajiban-kewajiban perusahaan yang menggabungkan diri kedalam perusahaan hasil penggabungan⁷. Pada dasarnya apabila ada perusahaan yang bermaksud menggabungkan diri dengan perusahaan lainnya, maka perusahaan yang menggabungkan diri tersebut akan kehilangan status hukumnya, dan secara hukum, perusahaan yang menggabungkan diri akan kehilangan segala hak dan kewajibannya, atau dengan kata lain perusahaan tersebut akan dibubarkan. Walaupun bubar, seluruh asset, hak dan kewajiban dari perusahaan yang bubar tersebut tidaklah menjadi hilang sama sekali, melainkan "*diabsorp*" atau dengan kata lain diambilalih oleh perusahaan yang masih tetap eksis tersebut. Demikian pula dengan kedudukan top manajemen dari perusahaan yang melakukan merger, mereka (top manajemen) masih akan tetap menduduki posisi senior dalam perusahaan yang terbentuk setelah merger. Pemegang saham dari perusahaan sebelum pelaksanaan merger, secara hukum akan menjadi pemegang saham perusahaan hasil merger.

Berdasar latar belakang tersebut dapat ditarik suatu permasalahan dalam skripsi ini, yaitu:

1. Bagaimana Pelaksanaan Merger pada Perusahaan Publik?
2. Apa akibat hukum yang terjadi apabila Perusahaan Publik melakukan merger?

⁷ Kartini Mulyadi, Problem dalam Merger, Konsolidasi dan Akuisisi dalam UUPT, Newsletter, No. 21/Tahun VVI/Juni/1995/h. 20

2. Penjelasan Judul

Skripsi ini berjudul **“MERGER” PERUSAHAAN PUBLIK DAN AKIBAT HUKUMNYA**. Agar tidak terjadi perbedaan penafsiran tentang judul yang dimaksud, kiranya perlu dijelaskan mengenai judul skripsi ini.

Merger dalam UUPT diartikan dengan istilah “penggabungan”. “Penggabungan”, menurut Pasal 1 ayat 1 PP 27/98 adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Perusahaan Publik dalam Pasal 1 ayat 22 UUPM dinyatakan sebagai suatu perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000,00 (tiga milyar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan oleh Peraturan Pemerintah.

Sedangkan yang dimaksud dengan akibat hukum, adalah suatu akibat yang ditimbulkan oleh hukum yang berlaku untuk suatu kenyataan atau peristiwa hukum. Baik dalam hubungannya yang satu dengan yang lain, maupun tidak.⁸

Jadi skripsi ini membahas tentang pelaksanaan merger pada Perusahaan Publik dengan pembatasan pada perusahaan publik yang bergerak di bidang Non Bank, dimana salah satu atau setidaknya perusahaan yang digabung adalah

• Merger dalam terjemahan Bahasa Indonesia adalah merjer, namun dalam skripsi ini digunakan istilah merger sesuai dengan yang tercantum dalam UUPT

⁸ Kamus Hukum, Andi Hamzah, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1986, h.243

perusahaan publik dan akibat hukum yang timbul dari pelaksanaan merger Perusahaan Publik tersebut.

3. Alasan Pemilihan Judul

Persaingan demi persaingan di dalam pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia sekarang ini, semakin menjadi-jadi. Perusahaan-perusahaan berusaha untuk memperkuat diri, sehingga memaksa perusahaan untuk melakukan restrukturisasi perusahaan. Dan salah satu cara yang ditempuh dalam proses restrukturisasi adalah dengan melaksanakan merger. Merger merupakan salah satu cara restrukturisasi yang banyak dipilih sebagai suatu cara yang efektif dalam memperbesar dan mengembangkan perusahaan. Dewasa ini, praktek merger semakin banyak dilakukan dikalangan dunia usaha dan pelaksanaannya harus memenuhi ketentuan dalam Pasal 102 sampai dengan Pasal 109 UUP. Untuk perusahaan publik juga harus memenuhi peraturan yang berlaku untuk perusahaan publik, yaitu PP 27/98, serta Peraturan Bapepam No. IX.G.1.

Dengan mengetahui bahwa pelaksanaan merger harus dilakukan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham minoritas dan karyawan perusahaan yang bersangkutan, kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha serta kepentingan kreditur, maka diharapkan pelaksanaan merger tersebut dapat berjalan lancar dan tidak menimbulkan masalah yang dapat merugikan pihak-pihak yang terlibat di dalam pelaksanaan merger itu sendiri, maupun bagi masyarakat luas.

4. Tujuan Penelitian

Penulisan skripsi ini dimaksudkan sebagai pemenuhan tugas akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Airlangga. Selain itu, penulisan skripsi ini bertujuan untuk memberikan sumbangan pemikiran secara yuridis dalam konteks Hukum Pasar Modal, khususnya pada proses merger perusahaan publik serta untuk menambah perbendaharaan tulisan masyarakat dan akademisi pada khususnya.

5. Metode Penelitian

a. Pendekatan masalah

Dalam skripsi ini, dilakukan pendekatan secara yuridis normatif. Artinya, pendekatan tersebut dilakukan dengan meninjau aspek hukumnya melalui peraturan perundang-undangan yang berlaku bagi perusahaan yaitu UUPT. Khususnya perusahaan publik dan ini berarti juga memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku untuk perusahaan publik, yaitu PP 27/98, serta Peraturan Bapepam No. IX.G.1.

b. Sumber Bahan Hukum

i. Sumber Bahan Hukum Primer.

Sumber hukum primer meliputi peraturan perundang-undangan dan keputusan-keputusan yang terkait dengan Perseroan Terbatas dan Pasar Modal, yaitu UUPT, UUPM, PP 27/98, Peraturan Bapepam No. IX.G.1, dan Peraturan Pencatatan Efek No. I-G: Tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha (Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, No Kep-001/BEJ/01/2000).

ii. Sumber Bahan Hukum Sekunder.

Sumber bahan hukum sekunder meliputi buku-buku, majalah-majalah, tulisan-tulisan ilmiah tentang Hukum Perseroan, Hukum Pasar Modal, Merger dan Akuisisi.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Cara pengumpulan data dengan membaca peraturan perundang-undangan dan literatur, baik berupa buku, koran, majalah, tulisan-tulisan ilmiah, maupun bacaan dan bahan-bahan lain yang ada kaitannya dengan permasalahan yang dikaji dalam skripsi ini, terutama dalam lingkup Hukum Pasar Modal, Hukum Perseroan, Merger dan Akuisisi. Bahan yang diperoleh, dikelompokkan sesuai dengan topik bahasan.

d. Analisis Bahan Hukum

Untuk menganalisis bahan yang telah diperoleh, digunakan metode deskriptif analisis, yaitu metode konseptual, berdasar konsep-konsep yang telah ada dan digunakan untuk menganalisis bahan yang ada.

6. Pertanggungjawaban Sistematika

Untuk memudahkan pembahasan masalah dalam skripsi ini, saya berusaha membuat sistematika dengan jalan mengelompokkan berdasar kesamaan dan hubungan dari masalah yang ada. Skripsi ini terdiri dari 4 (empat) bab, dengan sistematika sebagai berikut :

Bab I. Pendahuluan, merupakan garis besar dari keseluruhan isi skripsi ini, yang menguraikan hal-hal yang melatarbelakangi penulisan disertai dengan perumusan masalah, alasan dan tujuan penulisan, metodologi serta pertanggung

jawaban sistematis. Bab ini memberikan gambaran umum keseluruhan isi skripsi dengan tujuan untuk mempermudah pemahaman bab-bab selanjutnya.

Bab II. Merupakan pembahasan lebih lanjut mengenai pokok permasalahan pertama. Dalam bab ini, akan diuraikan lebih lanjut mengenai pelaksanaan merger pada Perusahaan Publik. Bab II dibagi kedalam 3 (tiga) sub bab, antara lain mengenai persyaratan yuridis dan prosedur pelaksanaan merger Perusahaan Publik, Sasaran merger perusahaan publik dan mengenai Pelaksanaan merger dan kaitannya dengan persaingan sehat dan anti monopoli.

Bab III. Akan diuraikan mengenai akibat hukum yang timbul pada pelaksanaan merger Perusahaan Publik, yang memuat proses pembubaran, kedudukan dan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas serta akibat hukum terhadap para pihak dalam pelaksanaan merger perusahaan publik.

Bab IV. Penutup, berisikan simpulan dan saran yang disimpulkan dari seluruh pembahasan yang dilakukan dalam skripsi ini

BAB II

Merger pada Perusahaan Publik

1. Persyaratan Yuridis dan Prosedur Merger Perusahaan Publik

Tujuan inti suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya antara lain untuk mencari keuntungan, mengembangkan usahanya agar menjadi lebih maju dan dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Perusahaan akan mampu bersaing dengan baik jika mereka dapat beroperasi secara lebih efisien, cepat tanggap terhadap segala perubahan yang terjadi dilingkungannya serta bersifat lebih fleksibel. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih tanggap dalam melakukan penyesuaian, baik dalam hal kebijakan, maupun strategi pengembangan agar dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan.

Merger dipandang sebagai komponen penting dalam strategi pertumbuhan yang diterapkan oleh "*top level management*" (manajemen tingkat atas) untuk mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Maksudnya, tindakan merger tersebut diprakarsai oleh manajemen tingkat atas (dalam hal ini direksi) yang memerlukan persetujuan para pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

a. Persyaratan yuridis merger perusahaan publik

Secara umum, persyaratan merger telah diatur dalam beberapa peraturan perundang-undangan yang berlaku. Namun karena pada pelaksanaan merger perusahaan publik terdapat beberapa peraturan yang bersangkutan dengan status perusahaan yang terbuka, maka selain UUPT, peraturan yang berkaitan dengan

Perusahaan Publik, yaitu PP 27/98, serta Peraturan Bapepan No.IX.G.1, juga harus diperhatikan. Dari peraturan-peraturan mengenai perusahaan publik tersebut, persyaratan yuridis yang harus dipenuhi oleh pihak perusahaan publik yang akan melakukan merger adalah sebagai berikut:

Dalam UUPT, disebutkan bahwa suatu perusahaan yang akan melakukan tindakan merger, harus menuangkan rencana tersebut dalam “Rencana Penggabungan Usaha” yang disusun oleh dewan direksi dari masing-masing perusahaan yang akan melakukan tindakan merger. Rancangan Penggabungan Usaha tersebut, memuat sekurang-kurangnya nama perusahaan yang akan melakukan penggabungan, alasan serta penjelasan dari masing-masing direksi perusahaan yang akan melakukan merger, tata cara konversi saham dari masing-masing perusahaan, rancangan perubahan Anggaran Dasar perusahaan hasil penggabungan (jika ada). Selanjutnya Rancangan Penggabungan tersebut harus memperoleh persetujuan dari RUPS masing-masing perusahaan¹¹.

Kenyataan yang dijumpai, apabila suatu perusahaan melaksanakan merger, maka besarnya modal dasar yang tercantum dalam Anggaran Dasar Perusahaan akan mengalami perubahan. Berkaitan dengan adanya perubahan Anggaran Dasar Perusahaan tersebut, maka syarat lain yang harus dipenuhi adalah Persetujuan Menteri Kehakiman sebagaimana diatur dalam Pasal 15 ayat 1 dan 2 UUPT.

Pasal 15 ayat 1 UUPT menyatakan:

¹¹ Lihat Pasal 102 UUPT

“Perubahan tertentu Anggaran Dasar harus mendapat persetujuan Menteri dan didaftarkan dalam Daftar Perusahaan serta diumumkan sesuai dengan ketentuan sebagaimana diatur dalam Undang-undang ini”

Pasal 15 ayat 2 UUPM menyatakan:

Perubahan tertentu sebagaimana dimaksud dalam ayat 1 (satu), meliputi

- a. nama perusahaan
- b. maksud dan tujuan perusahaan
- c. kegiatan usaha perusahaan
- d. jangka waktu berdirinya perusahaan, apabila Anggaran dasar menetapkan jangka waktu tertentu
- e. besarnya modal dasar
- f. pengurangan modal ditempatkan dan disetor, atau
- g. status Perusahaan Tertutup menjadi Perseroan Terbuka atau sebaliknya.

Setelah memperoleh persetujuan Menteri Kehakiman, syarat selanjutnya adalah merupakan kewajiban dewan direksi perusahaan untuk mendaftarkan dalam Daftar Perusahaan, Akta Perubahan Anggaran Dasar beserta surat persetujuan Menteri Kehakiman dalam jangka waktu 30 (tiga puluh) hari. Setelah pengesahan atau persetujuan diberikan atau setelah tanggal penerimaan laporan, syarat selanjutnya yang harus dipenuhi adalah Pengumuman dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia. Permohonan pengumuman ini diajukan oleh dewan direksi dalam waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak pendaftaran. Syarat tersebut sesuai dengan Pasal 21 dan 22 UUPM.

Pada ketentuan PP 27/98, disyaratkan bahwa merger hanya dapat dilakukan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham minoritas dan karyawan perusahaan yang bersangkutan, kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha serta kepentingan kreditur. Disebutkan pula bahwa

pelaksanaan merger, tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar.

Penggabungan usaha atau merger, dilaksanakan berdasarkan keputusan RUPS yang dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah suara tersebut.

Dan Peraturan Bapepam no. IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten, mensyaratkan bahwa merger hanya dapat dilaksanakan apabila pelaksanaannya tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan juga harus memenuhi ketentuan dalam angka 3 (tiga) Peraturan Bapepam No.IX.G.1, yaitu:

1) Pernyataan kepada Bapepam dan kepada RUPS

Dalam hal ini, direksi bersama-sama dengan komisaris perusahaan publik yang akan melakukan merger tersebut diwajibkan untuk membuat pernyataan yang ditujukan kepada :

a. Bapepam

b. RUPS,

yang isinya menyatakan bahwa merger dilakukan dengan memperhatikan :

- Kepentingan perusahaan yang bersangkutan
- Persaingan sehat dalam melakukan usaha
- Kepentingan pemegang saham publik
- Kepentingan karyawan, dan
- Kepentingan masyarakat

2) Pendapat Pihak Independent

Terhadap pernyataan kepada Bapepam dan RUPS, harus pula didukung kebenarannya oleh pendapat yang dibuktikan oleh pihak independen. Dalam suatu proses merger, pendapat dari pihak independent adalah hal yang sangat penting. Pihak independent merupakan pihak yang professional dibidangnya, seperti lawyer, akuntan, penilai/appraiser, konsultan pajak serta konsultan manajemen. Mereka ini diperlukan baik untuk membantu memberikan advis dalam bidang policy dan strategi, maupun juga terhadap hal-hal yang detil.

3) Persetujuan RUPS

Merger pada perusahaan publik harus memperoleh persetujuan RUPS dari perusahaan publik yang bersangkutan, dengan quorum dan voting seperti yang disebut dalam anggaran dasar, tetapi tidak boleh kurang dari quorum dan voting seperti yang telah diatur dalam UUPT.

4) Pernyataan penggabungan usaha kepada Bapepam

Dipersyaratkan kepada perusahaan publik yang akan melakukan merger perusahaan untuk menyampaikan kepada Bapepam suatu pernyataan penggabungan usaha yang berisi "Rancangan Penggabungan Usaha". Menurut angka 4 huruf b, Peraturan Bapepam No.IX.G.1, materi yang wajib dimuat dalam "Rancangan Penggabungan Usaha" termasuk tetapi tidak terbatas pada:

- a. Nama dan tempat kedudukan perusahaan-perusahaan yang akan melakukan merger
- b. Alasan serta penjelasan dari masing-masing perusahaan yang akan melakukan merger

- c. Rancangan perubahan anggaran dasar perusahaan hasil Penggabungan Usaha (jika ada)
 - d. Hasil penilaian pihak independent mengenai kewajaran nilai saham dan kekayaan perusahaan
 - e. Pendapat hukum dari konsultan hukum independen yang terdaftar di Bapepam, mengenai aspek hukum dari pelaksanaan Penggabungan Usaha, dan
 - f. Susunan direksi dan komisaris perusahaan hasil Penggabungan Usaha
- 5) Informasi yang telah diketahui pihak luar

Jika informasi sehubungan dengan rencana merger ini telah diketahui oleh pihak luar perusahaan, maka untuk menghindari apa yang disebut dengan "*Insider Trading*," perusahaan yang akan melakukan merger, dalam jangka waktu paling lambat pada hari kerja berikutnya setelah rencana itu diketahui pihak luar, harus melakukan hal-hal sebagai berikut :

- Memberikan tanggapan kepada Bapepam, dan
 - Mengumumkan rencana merger tersebut kepada masyarakat.
- 6) Mengetahui ketentuan Bursa Efek

Perusahaan publik yang akan melakukan merger, yang mencatatkan saham-sahamnya di Bursa Efek, memiliki kewajiban untuk mengikuti peraturan-peraturan yang ada di Bursa Efek tempat dicatatnya saham-saham perusahaan tersebut. Bursa Efek Jakarta, menerbitkan Peraturan Pencatatan Efek No. I-G: Tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha (Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, No Kep-001/BEJ/01/2000).

b. Prosedur merger perusahaan publik

Setelah memenuhi persyaratan bagi perusahaan publik untuk melakukan tindakan merger, maka harus diperhatikan pula prosedur pelaksanaan merger bagi perusahaan publik. Prosedur pelaksanaan merger yang dilakukan oleh perusahaan publik, tentunya juga harus memenuhi ketentuan yang berlaku bagi status perusahaan publik tersebut, yaitu UUPT, PP 27/98, Peraturan Bapepam No.IX.G.1, juga harus diperhatikan. Dari ketentuan-ketentuan tersebut, maka prosedur dan tahap-tahap yang harus ditempuh oleh perusahaan publik dalam melakukan tindakan merger adalah sebagai berikut:

- **Pernyataan kepada Bapepam**

Pernyataan ini dibuat oleh dewan direksi dan komisaris perusahaan publik yang melakukan merger, pernyataan tersebut ditujukan kepada Bapepam dan Rapat Umum Pemegang Saham. Pernyataan tersebut harus menyatakan bahwa merger tersebut dilaksanakan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham publik, persaingan sehat, masyarakat dan karyawan, serta kepentingan kreditur.

- **Pendapat pihak independent**

Pernyataan yang diajukan kepada Bapepam dan Rapat Umum Pemegang Saham tersebut harus pula didukung oleh pendapat dari Pihak Independen mengenai hal-hal pelaksanaan merger oleh perusahaan, bahwa merger dilakukan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham publik, persaingan sehat, masyarakat dan karyawan. Dalam sektor hukum, pihak Independen (lawyer) diperlukan dalam pembuatan dokumen hukum, antara lain

legal audit dan atau legal opinion terhadap perusahaan yang akan melakukan merger. Dokumen-dokumen tersebut merupakan penilaian oleh lawyer yang bersangkutan secara profesional mengenai perusahaan yang akan melakukan merger tersebut. Legal audit merupakan pemeriksaan kedalam perusahaan terhadap segala kegiatan dan dokumentasi yang berkaitan dengan hukum, penekanannya terhadap pemeriksaannya. Sedangkan pada legal opinion, lawyer yang bersangkutan memberikan opininya¹². Legal opinion dalam hal pelaksanaan merger, berisikan baik tentang keabsahan transaksi yang bersangkutan dan juga mengenai masalah-masalah yuridis yang sedang atau kemungkinan dihadapi oleh perusahaan yang bersangkutan. Dapat pula mengenai prosedur hukum yang harus ditempuh sebelum, pada saat atau setelah transaksi merger dilangsungkan.

- Menjajaki kelayakan penggabungan usaha

Direksi masing-masing perusahaan yang akan melakukan merger, setelah memperoleh persetujuan dari komisaris, wajib melakukan studi kelayakan merger atau menjajagi kelayakan Penggabungan Usaha. Menurut Pasal 4 huruf a, Peraturan Bapepam No.IX.G.1, faktor-faktor yang harus ditinjau antara lain meliputi kegiatan penelaahan atas:

- 1) Keadaan usaha perusahaan serta perkembangan hasil usaha perusahaan, dengan memperhatikan pula laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam selama 3 (tiga) tahun terakhir
- 2) Hasil analisis pihak independent mengenai kewajaran nilai saham dan aktiva tetap perusahaan serta aspek hukum Penggabungan Usaha
- 3) Metode dan tata cara konversi saham yang akan digunakan, yang didukung oleh keterangan dari pihak independent mengenai hal tersebut
- 4) Cara penyelesaian kewajiban perusahaan terhadap pihak ketiga

¹² Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, Th. 2000, h. 33

- 5) Cara penyelesaian hak-hak pemegang saham yang tidak setuju terhadap Penggabungan Usaha
- 6) Struktur organisasi dan sumber daya manusia setelah Penggabungan Usaha
- 7) Analisis manajemen terhadap kondisi perusahaan setelah Penggabungan Usaha

- Menyusun rancangan penggabungan usaha

Dokumen yang disebut “Rancangan Penggabungan Usaha”, disusun secara bersama-sama oleh direksi masing-masing perusahaan dan disetujui oleh dewan komisaris masing-masing perusahaan. Rancangan penggabungan usaha tersebut diajukan kepada institusi sebagai berikut:

1. Kepada Bapepam dalam suatu Pernyataan Penggabungan Usaha
2. Kepada pemegang saham dalam suatu surat edaran
3. Kepada Rapat Umum Pemegang Saham untuk disetujui
4. Ringkasan dari Rancangan Penggabungan Usaha, diumumkan dalam dua surat kabar harian berbahasa Indonesia, dan satu dari surat kabar tersebut harus memiliki peredaran nasional.

- Perolehan persetujuan dari kreditur

Pada umumnya, perjanjian kredit mensyaratkan adanya persetujuan dari pihak kreditur jika perusahaan tersebut ingin melakukan merger. Karena itu, agar tidak terjadi “wanprestasi” terhadap perjanjian tersebut, diperlukan adanya persetujuan dari pihak kreditur terlebih dahulu sebelum tindakan merger benar-benar dilakukan.

- Pernyataan penggabungan usaha kepada Bapepam

Paling lambat di akhir hari kerja kedua setelah diperolehnya persetujuan dari dewan komisaris, harus disampaikan suatu dokumen kepada Bapepam. Dokumen

tersebut adalah “Pernyataan Penggabungan Usaha” yang berisikan hal-hal sebagai berikut:

- i. Rancangan penggabungan usaha, dan
 - ii. Dokumen-dokumen pendukung
- Pengumuman ringkasan rancangan penggabungan usaha dalam dua surat kabar harian

Pengumuman ini dilakukan berkaitan dengan prinsip keterbukaan (*disclosure*) yang dianut oleh Perusahaan Publik. Pengumuman ini merupakan suatu metode terhadap perlindungan para pihak yang terkait dalam pelaksanaan merger, terutama kepentingan pemegang saham publik. Pengumuman terhadap tindakan atau tahap-tahap tertentu dalam proses pelaksanaan merger dimaksudkan agar pihak-pihak yang terkait dalam pelaksanaan merger tersebut dapat mengambil langkah-langkah tertentu untuk melindungi kepentingannya dari tindakan merger yang mungkin merugikan.

Paling lambat diakhir hari kerja kedua setelah diperolehnya persetujuan dari dewan komisaris, dan paling lambat 28 (dua puluh delapan) hari sebelum penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham, maka “ringkasan” dari rancangan penggabungan usaha wajib diumumkan dalam dua surat kabar dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- i. Yang diumumkan adalah “ringkasan” dari rancangan penggabungan usaha

- ii. Diumumkan paling lambat di akhir hari kerja kedua setelah diperolehnya persetujuan dari dewan komisaris dan selambat-lambatnya 28 (dua puluh delapan) hari sebelum pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham
- iii. Diumumkan dalam dua surat kabar harian berbahasa Indonesia, dan salah satu dari surat kabar tersebut harus memiliki peredaran nasional
- iv. Dalam pengumuman tersebut harus dimuat pula informasi bahwa rancangan penggabungan usaha tersebut belum mendapatkan efektif dari Bapepam, dan belum mendapat persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham.

- Surat edaran kepada pemegang saham

Surat edaran harus disediakan untuk pemegang saham yang memuat sekurang-kurangnya rancangan penggabungan usaha, dan selambat-lambatnya pada 28 (dua puluh delapan) hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham dilaksanakan

- Bapepam dapat meminta perubahan dan/atau tambahan informasi

Apabila Bapepam menganggap perlu, Bapepam dapat memintakan agar perusahaan publik mengajukan perubahan dan/atau tambahan informasi atas informasi yang telah disampaikan kepada Bapepam. Akan tetapi, apabila Bapepam tidak meminta perubahan dan/atau tambahan informasi tersebut dalam jangka waktu 20 (dua puluh) hari setelah pengajuan pernyataan penggabungan usaha, maka *by the operation of law* (demi hukum), pernyataan penggabungan usaha tersebut dianggap telah diajukan secara lengkap dan memenuhi persyaratan

- Jika informasi diketahui pihak luar

Ada suatu kemungkinan bahwa sebelum diumumkan kepada pihak luar, informasi mengenai rencana merger tersebut telah diketahui oleh pihak luar. Maka dalam hal ini, agar tidak terjadi apa yang disebut "*Insider Trading*", perusahaan publik yang akan melakukan merger haruslah melakukan hal-hal sebagai berikut:

1. Memberikan tanggapan kepada Bapepam dan,
2. Mengumumkan hal tersebut kepada masyarakat

Yang dilakukan paling lambat di akhir hari kerja berikutnya setelah rencana tersebut diketahui pihak luar.

- Jika RUPS tidak menyetujui rancangan penggabungan usaha

Apabila ternyata Rapat Umum Pemegang Saham tidak menyetujui rancangan penggabungan usaha, maka rancangan tersebut baru dapat diajukan kembali kepada Bapepam dengan waktu 12 (dua belas) bulan setelah pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham tersebut.

- Penandatanganan perjanjian merger

Untuk mengikat kedua belah pihak agar tidak terjadi ketidakpuasan di kemudian hari, sangat diperlukan penandatanganan suatu naskah pokok dari persetujuan pelaksanaan merger. Penandatanganan perjanjian ini, dapat (tetapi tidak harus) terlebih dahulu ditandatangani perjanjian awal yang disebut dengan Memorandum of Understanding (MOU)

- Perubahan Anggaran Dasar

Untuk memenuhi keinginan dari para pihak yang melakukan merger, maka Anggaran Dasar dari perusahaan yang masih eksis harus direvisi. Revisi

Anggaran Dasar tersebut dengan mengubah hal-hal yang dianggap tidak sesuai dengan keadaan perusahaan setelah terlaksananya merger.

- Pengajuan serta perolehan persetujuan Menteri Kehakiman terhadap perubahan Anggaran Dasar yang lama.

Dengan diubahnya anggaran dasar dari perusahaan yang eksis, maka menurut UUPT, perubahan tersebut memerlukan persetujuan dari Menteri Kehakiman.

Dan apabila tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, maka Menteri Kehakiman akan memberikan persetujuannya terhadap Anggaran dasar dari perusahaan yang eksis.

- Pendaftaran Anggaran Dasar dalam Daftar Perusahaan

Anggaran dasar yang telah disetujui tersebut, harus didaftarkan ke dalam daftar perusahaan yang tersedia untuk maksud seperti itu.

- Pengumuman Anggaran Dasar dalam Berita Negara

Tahap terakhir dari proses legalisasi perubahan anggaran dasar yang baru adalah pengumumannya dalam Berita Negara Republik Indonesia. Setelah tahap ini telah selesai dilakukan, maka selesailah seluruh proses legalisasi anggaran dasar suatu perusahaan terbatas.

- Serah terima hak dan kewajiban dari perusahaan yang bubar ke perusahaan yang eksis

Dalam proses merger, pada tahap ini dilakukan serah terima hak dan kewajiban (aktiva dan pasiva) dari perusahaan yang bubar kepada perusahaan yang eksis (perusahaan hasil merger).

- Penyesuaian saham-saham yang tercatat di Bursa

Tindakan merger yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang salah satu atau semua pihak merupakan perusahaan publik, dan jika yang dibuabarkan adalah perusahaan publik maka haruslah diikuti ketentuan tentang Bursa Efek dimana sahamnya dicatatkan untuk menyesuaikan/dikonversi menjadi saham perusahaan yang tetap eksis. Sehingga perusahaan hasil penggabungan usaha, berubah menjadi ataupun tetap menjadi perusahaan publik. Untuk itu, perusahaan tersebut harus memenuhi persyaratan yang diatur dalam Peraturan Pencatatan Efek No. I-G: Tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha (Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, No Kep-001/BEJ/01/2000). Disebutkan bahwa setiap penggabungan usaha dimana satu atau lebih pesertanya adalah Perusahaan Tercatat, maka saham perusahaan hasil penggabungan usaha tersebut, tercatat di Bursa sesuai dengan Ketentuan dalam Peraturan Pencatatan Efek No. I-G.

- Penutupan buku perusahaan yang bubar

Dalam kasus merger, terdapat perusahaan yang bubar. Oleh karena itu dalam tahap ini, perusahaan yang bubar tersebut harus melakukan penutupan buku perusahaan.

- Balik nama harta kekayaan dari perusahaan yang bubar ke perusahaan yang eksis

Seluruh harta kekayaan dari perusahaan yang bubar, harus dibalik namakan secara hukum kedalam perusahaan yang tetap eksis. Proses hukum tentang pembalik namaan harta perusahaan yang bubar ini, dibedakan sesuai dengan masing-masing jenis harta kekayaan tersebut.

- Pengalihan izin-izin, hak tanggungan dan hutang piutang dari perusahaan yang bubar ke perusahaan yang eksis

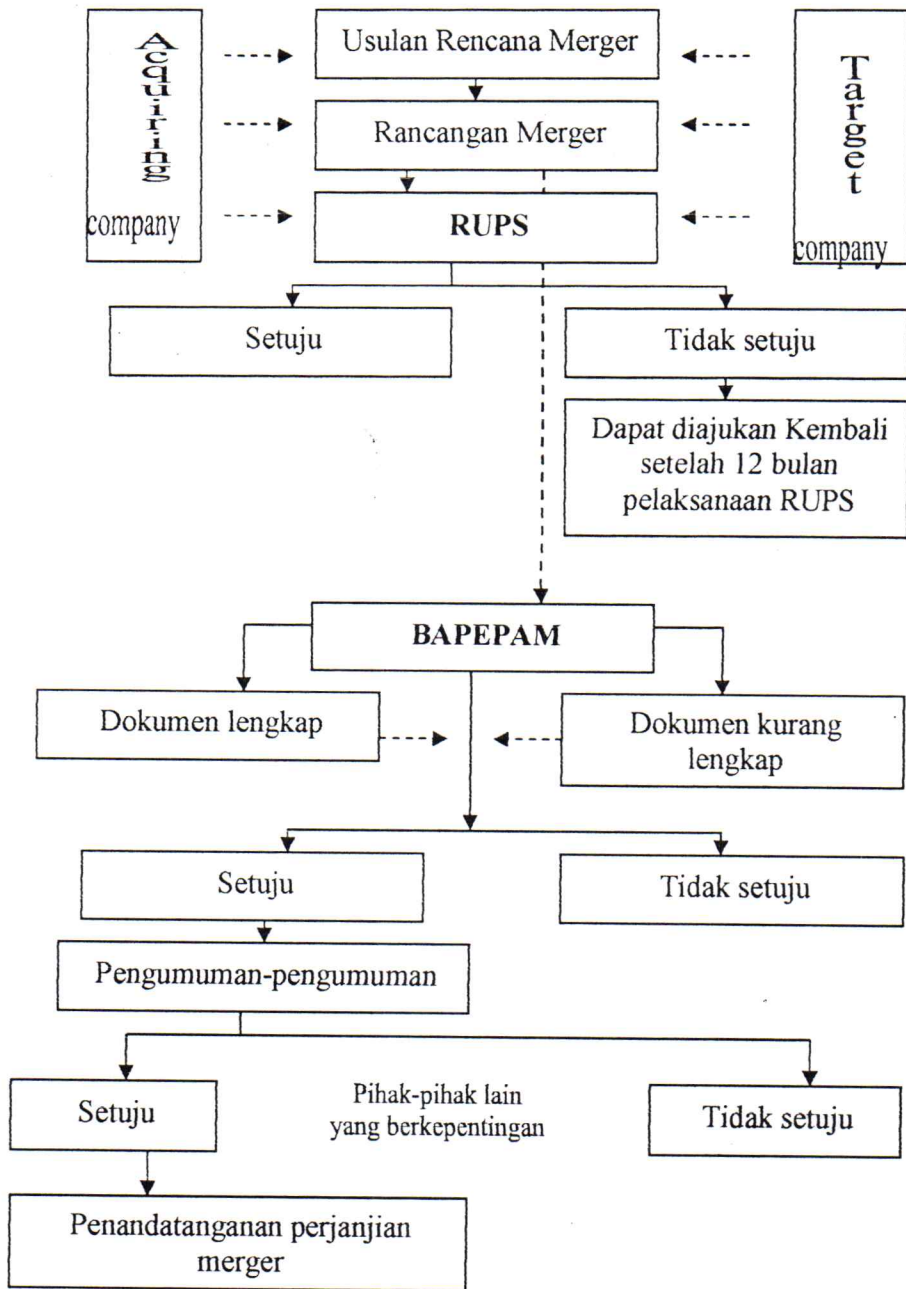
Selain dari balik nama aset-aset perusahaan yang bubar kedalam perusahaan hasil merger, maka izin-izin dan hak tanggungan harus pula dialihkan kedalam perusahaan yang eksis tersebut. Cara pengalihan izin atau hak tanggungan sangat bergantung kepada jenis izin atau jenis hak tanggungan tersebut.

- Pembubaran perusahaan yang bubar (dengan atau tanpa likuidasi)

Perusahaan yang bubar pada proses merger ini, harus dibubarkan. Apabila hak dan kewajiban tidak dialihkan kepada perusahaan yang eksis, perlu pula dilakukan likuidasi perusahaan yang akan bubar dengan mengikuti perundang-undangan yang berlaku untuk perusahaan yang dilikuidasi. Akan tetapi jika dilakukan pembubaran tanpa likuidasi, maka seluruh hak dan kewajiban perusahaan yang bubar, akan beralih demi hukum kepada perusahaan yang eksis.

Setelah tahap ini selesai dilaksanakan, maka selesailah seluruh proses merger perusahaan tersebut.

Berikut ini adalah bagan prosedur merger perusahaan publik



Ketrangan Bagan :

- 1) Usulan rencana merger, dibuat oleh direksi dan disetujui komisaris masing-masing perusahaan publik yang akan melakukan merger.
- 2) Setelah usulan rencana merger tersebut disetujui oleh komisaris, selanjutnya direksi dari perusahaan-perusahaan publik yang akan melakukan merger, secara bersama-sama membuat Rencana merger dengan usulan rencana merger sebagai bahan penyusunan Rencana merger tersebut. Rencana merger harus mendapat persetujuan komisaris masing-masing perusahaan yang akan melakukan merger. Rencana merger ini, disampaikan kepada RUPS untuk dimintakan persetujuan dan disampaikan pula kepada Bapepam dalam Pernyataan Penggabungan Usaha, untuk dimintakan efektif.
- 3) Apabila RUPS tidak menyetujui Rancangan merger, maka Rancangan tersebut baru dapat diajukan kembali kepada Bapepam 12 (dua belas) bulan setelah pelaksanaan RUPS.
- 4) Bapepam dapat meminta Perusahaan Publik untuk mengajukan perubahan dan tambahan informasi dalam jangka waktu 20 (dua puluh) hari setelah pengajuan pernyataan menggabungkan usaha apabila Bapepam menganggap bahwa pernyataan penggabungan usaha tersebut kurang lengkap atau kurang memenuhi persyaratan serta tata cara yang ditetapkan, pada tanggal pengajuan.
- 5) Bapepam dapat pula tidak menyetujui pelaksanaan merger apabila pelaksanaan merger tersebut dianggap bertentangan dengan peraturan

perundang-undangan yang berlaku. Misalnya seperti adanya informasi mengenai rencana merger yang telah diketahui pihak luar. Untuk itu, perusahaan yang akan melakukan merger harus memberikan tanggapan kepada Bapepam dan mengumumkan hal tersebut kepada masyarakat. Setelah mendapatkan persetujuan dari RUPS dan Bapepam, diadakan pengumuman-pengumuman kepada pemegang saham, kreditur dan karyawan. Pengumuman ini dilakukan berkaitan dengan prinsip keterbukaan (*disclosure*) yang dianut oleh Perusahaan Publik. Pengumuman terhadap tindakan atau tahap-tahap tertentu dalam proses pelaksanaan merger dimaksudkan agar pihak-pihak yang terkait dalam pelaksanaan merger tersebut dapat mengambil langkah-langkah tertentu untuk melindungi kepentingannya dari tindakan merger yang mungkin merugikan. Paling lambat diakhir hari kerja kedua setelah diperolehnya persetujuan dari dewan komisaris, dan paling lambat 28 (dua puluh delapan) hari sebelum penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham, maka “ringkasan” dari rancangan penggabungan usaha wajib diumumkan dalam dua surat kabar.

- 6) Setelah mendapatkan persetujuan dari pihak-pihak terkait, maka dilaksanakanlah suatu penandatanganan perjanjian merger. Dengan ditandatanganinya perjanjian merger ini, terdapat akibat-akibat hukum yang menyertai pelaksanaan merger tersebut. Akibat hukum tersebut adalah dibubarkannya perusahaan yang digabung, peralihan segala aktiva dan kewajiban-kewajiban perusahaan yang bubar kepada

perusahaan hasil merger, serta pemegang saham perusahaan yang digabung menjadi pemegang saham perusahaan hasil merger. Dan apabila perusahaan publik tersebut merupakan perusahaan tercatat, maka perusahaan hasil merger tersebut harus melakukan penyesuaian saham-saham yang tercatat di bursa, dengan mengikuti aturan dalam Peraturan Pencatatan Efek No. I-G: Tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha (Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, No Kep-001/BEJ/01/2000).

2. Sasaran Pada Merger Perusahaan Publik

Sasaran utama pelaksanaan merger oleh perusahaan penerima penggabungan dan perusahaan yang digabungkan adalah untuk meningkatkan sinergi perusahaan. Merger dinilai dapat meningkatkan efisiensi karena akan melahirkan sinergi baru bagi perusahaan hasil merger, yang secara sederhana diartikan dengan " $2 + 2 = 5$ ", yaitu suatu konsep dalam ilmu ekonomi yang menyatakan bahwa gabungan faktor-faktor yang komplementer akan menimbulkan keuntungan yang berlipat ganda. Dengan kata lain, sinergi dapat digambarkan sebagai berikut, 'jika kemampuan perusahaan A dimisalkan dengan angka 2 (dua) dan kemampuan perusahaan B juga dimisalkan dengan angka 2 (dua), maka jika kemudian perusahaan B digabungkan kedalam perusahaan A melalui tindakan merger, setelah merger kemampuan perusahaan A tidak hanya akan bertambah menjadi 4 (empat) melainkan dapat menjadi 5 (lima) bahkan

lebih. Sinergi sebagai sasaran utama dilaksanakannya merger, dapat dibedakan atas 3 (tiga) jenis, yaitu¹³:

- ◆ **Sinergi Manajemen**
Jika manajemen perusahaan A dirasa kurang efisien dibandingkan manajemen perusahaan B, maka merger dapat menjadi jalan untuk meningkatkan efisiensi. Dan agar peningkatan efisiensi mampu melahirkan sinergi manajemen, disyaratkan kedua perusahaan yang digabungkan memiliki bidang kegiatan usaha yang sama, sehingga para manajer dari kedua perusahaan tersebut memiliki landasan pengetahuan yang relatif sama tentang kegiatan usaha yang dikelolanya. Oleh karenanya, bentuk merger yang tepat untuk penggabungan perusahaan yang bertujuan meningkatkan sinergi manajemen perusahaan adalah merger horizontal.
- ◆ **Sinergi Operasi**
Misal perusahaan A, unggul dibidang penelitian dan pengembangan kemudian bergabung dengan perusahaan B yang unggul dibidang pemasaran, maka gabungan unsur-unsur yang potensial dari kedua perusahaan tersebut diharapkan akan melahirkan sinergi operasi. Merger yang bertujuan melahirkan sinergi operasi ini, dapat saja dilakukan antara perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang dan tingkat kegiatan usaha yang sama (merger horizontal) atau dapat pula dilakukan pada perusahaan yang bergerak dalam bidang kegiatan usaha yang sama tetapi berbeda dalam tingkat operasinya (merger vertikal) atau bahkan dapat dilakukan antara perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki kesamaan baik dalam bidang usaha maupun tingkat operasi (merger konglomeat).
- ◆ **Sinergi Keuangan**
Penggabungan dua atau lebih perusahaan melalui merger, akan meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan penerima penggabungan, baik melalui dana pinjaman/kredit bank, ataupun melalui penerbitan saham-saham baru. Hal ini pada gilirannya akan mendorong naiknya kemampuan perusahaan penerima penggabungan untuk mengembangkan usahanya lebih lanjut. Mengingat pertimbangan utamanya adalah melahirkan keuntungan (uang), maka pada umumnya bentuk merger yang dilakukan untuk menciptakan keuntungan adalah meger konglomerat.

¹³ Tuahta Aloysius Saragih, MERGER, Buletin Pasar Modal, Edisi 35, Februari 2002, h. 9-10

Selain sasaran utama pada pelaksanaan merger, ada beberapa sasaran umum yang ingin dicapai dengan dilaksanakannya merger oleh perusahaan, diantaranya adalah:

i. Meningkatkan Konsentrasi Pasar

Apabila tindakan merger dilakukan oleh perusahaan besar yang memiliki sektor produksi yang sejenis atau dengan perusahaan yang terintegrasi secara vertical, maka pasar akan cenderung lebih terkonsentrasi. Disini rambu-rambu hukum anti monopoli harus diwaspadai. Akan tetapi apabila merger dilakukan oleh beberapa perusahaan kecil yang kemudian menjadi semakin besar setelah pelaksanaan kegiatan merger, sehingga mampu bersaing dengan perusahaan yang sudah besar. Hal ini dapat mengurangi konsentrasi pasar oleh satu atau lebih perusahaan saja.

ii. Meningkatkan Efisiensi Perusahaan

Merger yang dilakukan antara dua atau lebih perusahaan dapat meningkatkan efisiensi, baik efisiensi dalam hal produksi maupun dalam hal pemasaran, dan penghematan *overhead cost*. Banyak biaya yang dapat dipotong atau bahkan banyak tenaga kerja dapat dikeluarkan dalam memproduksi produk yang sama sebelum merger dilakukan. Akan tetapi dengan dilaksanakannya merger, dimana perusahaan menjadi semakin besar dan pesaing di pasar semakin berkurang, dapat menyebabkan pola persaingan pasar menjadi tidak tajam. Hal ini dapat juga mengarah pada tidak efisiennya perusahaan yang bersangkutan.

iii. Mengembangkan Inovasi Baru

Dengan dilaksanakannya merger, perusahaan akan menjadi semakin besar sehingga riset dan pengembangan dapat dikembangkan secara canggih. Hal tersebut dapat mendorong timbulnya inovasi baru dalam menghasilkan produk-produk dari perusahaan yang bersangkutan. Akan tetapi apabila perusahaan sudah terlalu besar dan tidak atau kurang persaingan di pasar, bias juga menyebabkan perusahaan tersebut akan tetap mempertahankan produk yang sudah ada dengan apa adanya, sehingga mengurangi semangat untuk mendapatkan inovasi baru.

iv. Sebagai Alat Investasi

Terutama bagi merger yang memerlukan pembayaran sejumlah dana dari pihak yang menggabungkan diri, maka merger yang seperti inilah yang merupakan alat investasi bagi perusahaan yang menggabungkan diri tersebut. Apabila perusahaan yang menggabungkan diri merupakan perusahaan asing atau perusahaan campuran asing, maka investasi tersebut dapat dipandang sebagai suatu investasi asing. Dan jika nanti investasi tersebut ditarik kembali (divestasi), maka diharapkan akan didapat banyak capital gain dari merge tersebut.

v. Meningkatkan Daya Saing

Dengan meningkatnya efisiensi perusahaan setelah pelaksanaan merger dan timbulnya inovasi baru dengan berkembangnya riset dari perusahaan hasil merger, maka hal tersebut dapat memberikan nilai tambah bagi peningkatan daya saing perusahaan, baik daya saing ekspor maupun impor.

vi. Memaksimalkan Sumber Daya

Dengan merger, maka sumber daya yang ada di dua atau lebih perusahaan yang bergabung, dapat dimanfaatkan secara maksimal. Di samping itu, dapat pula

dilakukan pengurangan duplikasi dan memaksimalkan penggunaan aktiva yang menganggur, sehingga produksinya dapat didorong secara maksimal.

3. Merger dan Kaitannya dengan Persaingan Sehat dan Anti Monopoli

Sebagai suatu lembaga hukum dan juga lembaga ekonomi, merger dinilai dapat mendorong laju pertumbuhan ekonomi. Namun di lain pihak, merger juga dilihat sebagai suatu ancaman terhadap kehidupan perekonomian, karena dengan dilaksanakannya tindakan merger, dapat membentuk perusahaan-perusahaan besar yang mempunyai kemampuan untuk membatasi kebebasan dan persaingan sehat dalam pasar, serta menciptakan situasi monopoli yang merugikan masyarakat.

Monopoli diartikan sebagai:

*“A privilege or peculiar advantage vested in one or more persons or companies, consisting in the exclusive rights (or power) to carry on a particular business or trade, manufacture a particular article, or control the sale of the whole supply of a particular commodity. A form of market structure in which one or only a few firms dominate the sales of a product or service”.*¹⁴

Pasal 104 ayat 1 khususnya huruf b UUPT mensyaratkan bahwa pelaksanaan merger harus memperhatikan kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha. Jadi dalam pelaksanaan merger, harus pula diperhatikan konsekuensi yang timbul dari pelaksanaan merger tersebut, yang salah satunya adalah masalah persaingan usaha dan monopoli. Jadi dalam hal pelaksanaan merger, bukan pelaksanaan mergernya yang dilarang namun

¹⁴ Henry Campbell Black, Black's Law Dictionary, Fifth Edition, West Publishing Co, St. Paul Minnesota, h. 908

apakah setelah pelaksanaan merger tersebut akan menimbulkan persaingan usaha yang tidak sehat atau praktek monopoli, itulah yang harus diwaspadai.

Pasal 28 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (selanjutnya disingkat UU Anti Monopoli), menyatakan bahwa pelaku usaha usaha dilarang melakukan penggabungan usaha yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat. Dari pasal tersebut, jelas bahwa pelaksanaan merger harus pula memperhatikan hal-hal yang dinilai dapat menimbulkan praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat.

Pada semua sistem perekonomian, apakah pada sistem perekonomian liberal, sistem perekonomian sosialis, atau sistem perekonomian yang lainnya seperti sistem ekonomi pancasila yang dianut Negara kita Indonesia, monopoli atau situasi monopolistis selalu kita jumpai, karena monopoli tidak dapat dihilangkan sepenuhnya dari kehidupan perekonomian. Monopoli, ada kalanya dibutuhkan didalam kehidupan perekonomian atau bersifat positif, meskipun pada umumnya monopoli dapat merusak kehidupan perekonomian atau bersifat negatif.

Praktek monopoli yang bersifat positif atau dibutuhkan bagi kehidupan perekonomian dapat dibedakan atas:

1. Monopoli alamiah, yaitu kekuatan monopoli yang dimiliki oleh perusahaan (monopoli) atau beberapa perusahaan (oligopoli), karena produk yang dijualnya, dilindungi oleh hak paten berdasarkan hukum yang berlaku, atau karena perusahaan telah mencapai 'economic of scale' dan efisiensi yang tinggi, sehingga mampu menjual produknya ke pasar

dengan jumlah yang cukup dan dengan harga yang sangat murah. Akibatnya perusahaan-perusahaan lainnya tidak berminat terjun ke bidang usaha yang sama, karena merasa tidak akan mampu bersaing.

2. Monopoli untuk kepentingan umum, yaitu monopoli yang lahir sebagai akibat diberikannya hak-hak khusus oleh negara atau pemerintah kepada suatu badan atau suatu perusahaan untuk menjual suatu produk yang merupakan kebutuhan vital bagi masyarakat luas. Contohnya, Bulog (Badan Urusan Logistik) diberikan hak oleh pemerintah Indonesia sebagai penyalur atau penjual tunggal atas 9 (sembilan) bahan kebutuhan pokok masyarakat.

Sedangkan yang dimaksud dengan monopoli yang bersifat negatif atau dapat merusak kehidupan perekonomian, adalah kekuatan monopoli yang dimiliki oleh sebuah badan atau perusahaan yang memproduksi atau memasarkan suatu barang atau jasa dengan tujuan semata-mata untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya melalui penguasaan pasar, sehingga badan atau perusahaan tersebut dapat secara leluasa menetapkan harga yang tinggi. Keadaan ini mengakibatkan masyarakat atau konsumen harus membayar harga yang jauh lebih mahal untuk membeli barang atau jasa yang dijual secara monopoli.

Istilah monopoli biasanya dipahami dalam arti yang negatif dalam kehidupan sehari-hari. Sementara untuk monopoli yang bersifat positif biasanya digunakan istilah-istilah lainnya, seperti 'perlindungan harga' atau 'pengendalian pasar' dan sebagainya.

Monopoli dapat terjadi dengan berbagai cara, diantaranya yaitu :

a. Merger

Merger yang terjadi antara perusahaan yang semula bersaing, dimana tujuan dari merger tersebut adalah menghapuskan persaingan diantara perusahaan-perusahaan tersebut. Monopoli dapat terjadi tidak hanya disebabkan oleh satu perusahaan saja, dua atau lebih perusahaan yang bekerjasama, dapat memiliki kekuatan yang cukup untuk menciptakan monopoli.

b. Praktek "Predatory"

Tindakan-tindakan bisnis yang membuat pelaku usaha yang baru tidak dapat memasuki pasar atau menimbulkan kerugian baginya, sehingga tidak dapat bersaing.

c. Diskriminasi harga

Pelaku monopoli memiliki kekuasaan dan insentif untuk melahirkan diskriminasi harga. Melalui berbagai cara, pelaku monopoli memisahkan pembeli dalam kelas yang berlainan dan menetapkan harga yang lebih tinggi kepada pihak tertentu. Diskriminasi harga bias bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan atau mematikan produk lainnya yang secara potensial dapat menyaingi¹⁵.

Praktek merger akan melahirkan perusahaan-perusahaan (konglomerat) yang sangat efisien, sehingga cenderung menciptakan kekuatan monopoli. Dengan kemampuan ini, perusahaan-perusahaan tersebut dapat melakukan kontrol penuh atas produk dan tingkat harga yang menyebabkan perusahaan-perusahaan lainnya

¹⁵ Ulasan Hukum, "Liputan Seminar Undang-undang Anti Monopoli", Varia Peradilan, Tahun XI No. 126, maret 1996.

tidak mampu bersaing dengannya, dan pada akhirnya perusahaan-perusahaan raksasa hasil merger tersebut dapat dengan leluasa menguasai keadaan pasar.

Tindakan merger yang dinilai cukup potensial menimbulkan persaingan usaha tidak sehat adalah merger horizontal¹⁶. Pada merger horizontal, perusahaan yang semula bersaing akan menjadi satu kekuatan pasar setelah perusahaan-perusahaan tersebut melakukan tindakan merger. Karena terjadinya pemusatan kekuasaan pada suatu produk, maka dapat mengakibatkan hilangnya persaingan. Oleh karena itu, merger yang demikian inilah yang perlu mendapatkan pengawasan, karena perbuatan merger tidak dilarang, tetapi timbulnya praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat setelah terjadinya mergerlah yang dilarang.

Mengingat bahwa melarang sama sekali praktek merger, merupakan hal yang mustahil, namun juga tidak melupakan kenyataan bahwa memperbolehkan merger tanpa adanya batasan, merupakan hal yang riskan. Maka, guna menjembatani hal tersebut, banyak negara kemudian menempuh upaya pragmatis, yaitu pada satu sisi merger tetap diperkenankan untuk dipraktikkan, tetapi pada sisi lainnya dilakukan upaya-upaya yang bertujuan membatasi dampak negatif yang dapat ditimbulkan dari adanya pelaksanaan merger.

Upaya membatasi dampak negatif yang dapat ditimbulkan dari adanya pelaksanaan merger tersebut, pada intinya mencakup 2 (dua) hal, yaitu:

- 1) Disediakkannya pranata hukum dalam bentuk peraturan perundang-undangan yang menjamin terselenggaranya persaingan sehat dalam pasar, dan

¹⁶ Elyta Ras Ginting, *Hukum Anti Monopoli Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, Tahun 2001, h. 85.

peraturan perundang-undangan yang mencegah terjadinya monopoli dalam kehidupan perekonomian sebagai akibat pelaksanaan merger pada khususnya dan penyatuan perusahaan (business combination / business amalgamation) pada umumnya. Peraturan perundang-undangan ini dalam kepastakaan hukum ekonomi dikenal dengan nama “Undang-undang Anti Monopoli” atau “Antimonopoly Law/ Antitrust Law”

Undang-undang Anti Monopoli atau Antitrust Law, merupakan peraturan perundang-undangan yang dibuat oleh suatu negara untuk melindungi perdagangan dan perekonomian dari tindakan-tindakan pengendalian yang tidak sah (unlawful restrains), diskriminasi harga, penetapan tingkat harga yang terlalu tinggi, dan praktek monopoli. Dengan adanya Antitrust Law tersebut, diharapkan akan tercapai sasaan-sasaran sebagai berikut:

- a. Terciptanya kepastian dan kesebandingan hukum di dalam kehidupan perekonomian
- b. Pengusaha-pengusaha kecil dan menengah terlindungi dari ancaman pengusaha-pengusaha besar/konglomerat, sehingga tercipta distribusi pendapatan yang adil dan merata
- c. Praktek monopoli dapat dihapuskan atau setidak-tidaknya dikurangi
- d. Lahirnya kondisi dan iklim persaingan yang wajar dan sehat dalam kegiatan perdagangan
- e. Peningkatan efisiensi tanpa diikuti dengan kecenderungan monopoli

- f. Terciptanya pengawasan yang efektif terhadap dunia usaha dalam negeri¹⁷.
- 2) Dibentuknya suatu lembaga hukum dalam bentuk badan atau institusi yang memiliki wewenang untuk memberi izin dan mengawasi pelaksanaan merger.

Badan seperti ini, misalnya di Amerika Serikat dinamakan Federal Trade Commission, atau seperti di Jepang dinamakan Fair Trade Commission, yang berwenang melarang pelaksanaan suatu merger apabila dinilai pada merger tersebut dapat mengakibatkan pembatasan kebebasan atau persaingan sehat serta menciptakan situasi monopoli.

Dampak positif dari adanya merger adalah meningkatkan efisiensi, serta menguntungkan konsumen, sedangkan dampak negatif dari pelaksanaan merger adalah dapat menimbulkan praktek monopoli dan pemusatan pembeli. Oleh karenanya, tidak setiap tindakan merger dilarang pelaksanaannya. Upaya yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia untuk membatasi dampak negatif yang ditimbulkan oleh pelaksanaan tindakan merger, berkaitan dengan praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat adalah dengan membentuk Undang-undang No. 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak sehat, atau yang lebih dikenal dengan Undang-undang Anti Monopoli. Pembatasan pelaksanaan tindakan merger yang memungkinkan terjadinya praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat, diatur dalam Pasal 28 dan 29 UU Anti Monopoli, bahwa pelaku usaha dilarang melakukan tindakan

¹⁷ Ernest Gellhorn, *Antitrust Law and Economics*, St. Paul Minnesota, West Publishing co, 1986, h. 21-22

merger yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat dan kegiatan merger yang mengakibatkan nilai aset dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib diberitahukan kepada KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha), selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal terjadinya tindakan merger tersebut.

Selain adanya pranata hukum yang mengatur tentang larangan adanya praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat, khususnya yang diakibatkan oleh pelaksanaan merger, di Indonesia juga dibentuk suatu lembaga hukum dalam bentuk badan atau komisi yang memiliki wewenang dan tugas untuk melaksanakan dan mengawasi berlakunya ketentuan UU Anti Monopoli dalam praktek perdagangan. Seperti halnya Federal Trade Commission di Amerika Serikat dan Fair Trade Commission di Jepang, Indonesia melalui UU Anti Monopoli membentuk KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) sebagai lembaga independen yang memiliki wewenang dan tugas untuk melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan UU Anti Monopoli.

Tugas KPPU dalam pengawasan pelaksanaan UU Anti Monopoli, tercantum dalam Pasal 35, antara lain:

- 1) Melakukan penilaian yang sifatnya preventif terhadap perjanjian-perjanjian dagang, maupun kegiatan perdagangan,
- 2) Melakukan tindakan yang diperlukan terhadap perjanjian atau kegiatan perdagangan yang menimbulkan praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat lainnya.

Dengan dibentuknya UU Anti Monopoli serta Komisi Pengawas Persaingan Usaha sebagai satu bentuk upaya dalam membatasi berlangsungnya dampak negatif yang ditimbulkan dari pelaksanaan merger, diharapkan mampu menekan sekecil mungkin terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat yang ditimbulkan dari pelaksanaan merger. Juga memenuhi persyaratan merger, bahwa merger hanya dapat dilakukan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham minoritas dan karyawan perusahaan yang bersangkutan, kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha serta kepentingan kreditur.

BAB III

Akibat Hukum Merger Perusahaan Publik

1. Proses Pembubaran

Merger sebagai suatu perbuatan hukum, tentunya menimbulkan akibat hukum bagi pihak-pihak dalam pelaksanaan merger tersebut, diantaranya adalah akibat hukum yang terjadi pada perusahaan yang menggabungkan diri dalam pelaksanaan merger. Dalam pelaksanaan merger, terdapat perusahaan yang bubar dan menggabungkan diri kedalam perusahaan yang tetap eksis, yaitu perusahaan yang tetap hidup dan menjalankan bisnisnya. Pasal 107 ayat 2 UUPT, menyatakan bahwa pelaksanaan merger dapat dilakukan dengan atau tanpa proses likuidasi, sedangkan dalam PP 27/98, Pasal 2 menyatakan dengan tegas bahwa merger dilakukan tanpa melakukan likuidasi terlebih dahulu. Artinya disini bahwa para pihak dalam merger, dapat memilih apakah perusahaan yang bubar karena merger tersebut, dilikuidasi atau tidak dilikuidasi.

◆ Merger dengan Likuidasi

Apabila dipilih merger dengan likuidasi, maka berlaku hukum tentang likuidasi biasa secara *mutatis mutandis*. Jadi terhadap perusahaan yang bubar, yang dilikuidasi karena pelaksanaan merger tersebut berlaku hal-hal sebagai berikut:

- i. Pendaftaran Likuidasi dalam Daftar Perusahaan
- ii. Diumumkan likuidasi dalam Berita Negara
- iii. Likuidasi diumumkan dalam dua surat kabar harian
- iv. Likuidasi diberitahukan kepada Menteri Kehakiman

- v. Pendaftaran, pengumuman dan pemberitahuan tersebut, dilakukan oleh pihak likuidator
- vi. Dilakukan Rapat Umum Pemegang Saham untuk pelaksanaan likuidasi, yang dapat dilakukan sekaligus dengan Rapat Umum Pemegang Saham untuk merger
- vii. Perusahaan yang dilikuidasi, dibereskan boedelnnya oleh likuidator. Jadi aktiva, passiva dan karyawan dari perusahaan yang dilikuidasi tidak otomatis beralih kepada perusahaan hasil merger.

◆ **Merger tanpa Likuidasi**

Menurut ketentuan Pasal 107 ayat 3 UUPT jo Pasal 3 PP 27/98, merger yang dilakukan tanpa likudasi mengakibatkan :

- i. Pemegang saham perusahaan yang menggabungkan diri, secara otomatis menjadi pemegang saham perusahaan hasil merger
- ii. Aktiva dan passiva perusahaan yang menggabungkan diri, beralih karena hukum kepada perusahaan hasil merger.

2. Kedudukan dan Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas

a. Kedudukan hukum pemegang saham minoritas

PT merupakan salah satu badan hukum yang semua kegiatannya diwakili dan dilakukan oleh organ-organnya. Organ perseroan adalah direksi, komisaris dan Rapat Umum Pemegang saham (RUPS). RUPS merupakan suatu tempat berkumpulnya para pemegang saham untuk membahas segala hal yang berkaitan dengan perusahaan. Hal tersebut disebutkan dalam Pasal 1 angka 3 UUPT, bahwa RUPS mempunyai kedudukan yang paling tinggi dibandingkan dengan direksi

dan komisaris, selain itu RUPS memegang segala wewenang yang tidak diserahkan pada direksi dan komisaris.

RUPS merupakan organ perseroan yang memegang kekuasaan tertinggi dalam perseroan dan memegang segala wewenang yang tidak diserahkan pada direksi dan komisaris dalam batas yang ditentukan Undang-undang dan Anggaran Dasar (Pasal 63 ayat 1 UUPT). Yang berarti meskipun RUPS merupakan organ tertinggi dalam PT, namun tidak dapat melampaui batas wewenang yang ditentukan oleh Undang-Undang dan Anggaran Dasarnya.

Merger dapat dilakukan oleh setiap perusahaan yang berbentuk badan hukum PT, sebagaimana diatur dalam Pasal 102 UUPT jo Pasal 1 ayat 1 PP 27/98, bahwa segala tindakan yang dilakukan dan yang menyangkut kepentingan perseroan, termasuk diantaranya tindakan pelaksanaan merger maka harus terlebih dahulu diselenggarakan RUPS (Pasal 66 ayat 1 UUPT) yang intinya bahwa untuk kepentingan perusahaan maka direksi berwenang menyelenggarakan RUPS lainnya. RUPS lainnya adalah RUPS yang dapat diadakan sewaktu-waktu berdasarkan kebutuhan.

Secara garis besar, pemodal yang melakukan investasi di pasar modal yang berkeinginan untuk menjadi pemegang saham suatu perusahaan, dilandaskan atas 2 (dua) tujuan utama. Yang pertama yaitu pemegang saham yang memiliki tujuan utama untuk sekedar mengendalikan perusahaan, atau setidaknya mempengaruhi manajemen perusahaan dan pemegang saham yang memiliki tujuan untuk sekedar berinvestasi dengan hanya mengharapkan keuntungan finansial berupa *capital gain* atau *dividen*. Terhadap pemegang saham dengan

tujuan utama sekedar berinvestasi tersebut, diharapkan perlindungan hukum agar lebih banyak diberikan terutama untuk melindungi dari tindakan sewenang-sewenang pemegang saham mayoritas.

b. Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas

Pada dasarnya, pemegang saham minoritas mempunyai struktur kedudukan yang kuat secara yuridis.¹⁸ Pihak ini dikatakan lemah karena ikatan financial yang lemah antara pemegang saham minoritas dengan perusahaan. Karena sahamnya minoritas, maka konsekuensinya posisi pemegang saham minoritas juga akhirnya menjadi lemah. Dari adanya pihak yang lemah dan merasa dirugikan dengan adanya pelaksanaan merger inilah, diperlukan upaya hukum dalam rangka perlindungan terhadap pihak yang lemah tersebut.

Harapan adanya perlindungan hukum bagi para pemegang saham minoritas timbul karena adanya kecenderungan dalam praktek bahwa hal pengambilan keputusan bisnis, dilakukan atas dasar suara terbanyak melalui RUPS. Dengan adanya mekanisme pengambilan keputusan melalui suara terbanyak, maka pemegang saham mayoritas memiliki peluang yang jauh lebih besar untuk melakukan pemaksaan kehendak kepada pemegang saham minoritas.

Dalam Perusahaan Publik, bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas sebenarnya adalah dengan adanya kewajiban keterbukaan perusahaan secara penuh (*full and fair disclosure*) sebagai suatu perusahaan publik. Keterbukaan tersebut berupa kewajiban memberikan laporan secara

¹⁸ Munir Fuady, *Hukum Tentang Merger*, Citra Aditya Bakti, Bandung, Tahun 1999, h. 129

berkala atau insidental mengenai keadaan dan tindakan-tindakan yang dilakukan oleh perusahaan.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas adalah hal yang sangat penting. Terlebih lagi jika kita melihat praktek go public PT-PT yang ada di Indonesia, rata-rata atas saham yang listing dan dijual melalui bursa efek, keseluruhannya tidak lebih dari 30% (tiga puluh persen) dari seluruh saham yang ditempatkan dan sekitar 70% (tujuh puluh persen) dari saham yang ada, masih dikuasai dan dipegang oleh para pendiri. Padahal pemegang saham minoritas sebesar 30% (tiga puluh persen) tersebut tersebar luas diantara publik.¹⁹

Dengan latar belakang tersebut, diharapkan pemegang saham minoritas mendapatkan perlindungan hukum yang memadai dari peraturan perundang-undangan yang berlaku, yang berkaitan dengan kedudukan perusahaan sebagai perusahaan publik.

1) Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas menurut UUPT

Dalam UUPT, terlihat bahwa pemegang saham mendapat perlindungan hukum dengan sangat baik. Karena dalam Undang-Undang ini terdapat cukup banyak pasal yang menyangkut perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas.

Pasal 105 ayat 2 UUPT menyatakan bahwa direksi perseroan wajib mengumumkan rencana penggabungan usaha, paling lambat 14 (empat belas) hari sebelum pemanggilan RUPS, dan pengumuman ini diumumkan melalui 2 (dua)

¹⁹ Rudhi Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas*, Citra Aditya Bakti, Bandung, Tahun 1996, h. 230

surat kabar harian. Pengumuman ini dimaksudkan untuk memberi kesempatan kepada pihak-pihak yang bersangkutan termasuk juga pemegang saham untuk mengetahui adanya rencana penggabungan usaha tersebut. Jika ada pemegang saham yang merasa kepentingannya dirugikan dengan dilaksanakannya rencana tersebut, mereka dapat mengambil langkah-langkah guna melindungi kepentingannya.

Ketentuan dalam pasal ini merupakan tindak lanjut dari ketentuan pasal 104 ayat 1 UUPT yang menyatakan bahwa perbuatan hukum penggabungan usaha harus juga memperhatikan kepentingan masyarakat termasuk kepentingan pemegang saham minoritas.

Adanya ketentuan yang mewajibkan adanya persetujuan RUPS dalam melaksanakan perbuatan merger, maka para pemegang saham minoritas mempunyai hak untuk menghadiri RUPS tersebut untuk membicarakan rencana merger perusahaan.

Sesuai dengan ketentuan pasal 63 ayat 2 UUPT, maka dalam pelaksanaan RUPS ini, para pemegang saham mempunyai hak memperoleh segala keterangan yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan dari direksi atau komisaris. Keterangan ini berupa latar belakang dan tujuan dilaksanakannya merger tersebut, serta perusahaan-perusahaan yang menjadi target merger.

Berkaitan dengan status PT Publik, maka dalam pasal 70 UUPT mewajibkan perusahaan untuk mengumumkan diadakannya pemanggilan RUPS dalam 2 (dua) surat kabar harian, paling lama 14 (empat belas) hari sebelum pemanggilan RUPS.

Dalam pelaksanaan RUPS, maka keputusan RUPS diambil berdasarkan musyawarah mufakat dan jika musyawarah tidak mencapai kata mufakat, maka keputusan diambil berdasarkan suara terbanyak biasa dari jumlah suara yang sah (pasal 74 ayat 1 dan 2 UUPT). Berkaitan dengan merger perseroan, terdapat ketentuan pasal 76 yang mensyaratkan kuorum yang harus dicapai adalah $\frac{3}{4}$ bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh minimal $\frac{3}{4}$ bagian dari jumlah suara tersebut untuk sahnya keputusan RUPS dalam hal merger perusahaan.

Pada kenyataannya, jika keputusan benar-benar diambil berdasar suara terbanyak, maka pemegang saham minoritas tentu saja tidak mungkin menang dalam pemungutan suara mengingat jumlah modal yang dijual kepada masyarakat selaku pemodal, biasanya hanya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah saham keseluruhan.

2) Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas menurut UUPM

Dalam UUPM, tidak terdapat satu pasalpun yang mengatur secara khusus tentang merger perusahaan publik, kecuali pasal 84 yang menyatakan:

Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan penggabungan, peleburan atau pengambilalihan perusahaan lain, wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dari ketentuan pasal 84 tersebut, terlihat bahwa UUPM mendelegasikan pengaturan mengenai merger perusahaan publik kepada Bapepam dan pengaturan tersebut tidak boleh bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Selanjutnya dalam penjelasan pasal 84 tersebut, menjelaskan bahwa ketentuan yang dimaksud dalam pasal ini ditujukan untuk melindungi kepentingan

pemegang saham minoritas dari praktek yang merugikan dalam transaksi merger yang melibatkan perusahaan publik atau emiten.

3) Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas menurut Bapepam

Sehubungan dengan dilaksanakannya merger perusahaan publik, maka Bapepam hendaknya dapat menjalankan tugasnya dengan baik, melalui fungsinya sebagai pengawas kegiatan di bidang Pasar Modal yang tentu saja mengetahui secara pasti keadaan setiap perusahaan publik.

Selanjutnya dalam menjalankan tugasnya sebagai lembaga pengatur kegiatan di bidang Pasar Modal, Bapepam menerbitkan peraturan-peraturan di bidang Pasar Modal. Sehubungan dengan adanya merger perusahaan publik, maka Bapepam menerbitkan Peraturan Bapepam No.IX.G.

Adapun perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas tercantum pada angka 3 huruf a Peraturan Bapepam No.IX.G.1 yang menyatakan bahwa direksi dan komisaris perusahaan publik yang akan melaksanakan kegiatan merger, wajib membuat pernyataan kepada Bapepam dan Rapat Umum Pemegang Saham bahwa merger dilaksanakan dengan memperhatikan kepentingan kepentingan perseroan, masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha, serta adanya jaminan tetap terpenuhinya hak-hak pemegang saham publik dan karyawan.

Dari ketentuan angka 3 huruf a tersebut, terlihat jelas bahwa pemegang saham publik sebagai pemegang saham minoritas mendapat perlindungan hukum dengan adanya jaminan tetap terpenuhinya hak-hak mereka. Hak pemegang saham telah diatur dalam UUPT, yaitu:

1. Hak untuk mengetahui rencana penggabungan perusahaan sebelum pemanggilan RUPS. (pasal 105 ayat 2)
2. Hak untuk dipanggil dalam pelaksanaan RUPS. (pasal 69 ayat 1 jo pasal 70)
3. Hak memperoleh segala keterangan yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan dari direksi dan komisaris. (pasal 63 ayat 2).
4. Hak untuk menghadiri RUPS dan menggunakan hak suaranya. (pasal 71 ayat 1)
5. Hak untuk memiliki satu suara pada setiap saham. (pasal 72 ayat 1)
6. Hak mengajukan gugatan terhadap perusahaan ke Pengadilan Negeri, apabila pemegang saham minoritas merasa dirugikan oleh tindakan perusahaan, sebagai akibat keputusan RUPS. (pasal 54)
7. Hak agar sahamnya dibeli dengan harga wajar. (pasal 55 jo pasal 104 ayat 2)

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas, sudah dimulai dengan adanya kewajiban perusahaan untuk mengumumkan rancangan penggabungan usaha melalui 2 (dua) surat kabar harian berbahasa Indonesia, satu diantaranya memiliki peredaran nasional.

Dengan adanya kewajiban ini, diharapkan para pemegang saham minoritas dapat menyiapkan langkah-langkah yang dianggap perlu, jika pelaksanaan merger tersebut dinilai akan merugikannya.

- 4) Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas menurut PP.27/98

Ketentuan tentang pemegang saham minoritas dalam PP 27/98 ini, pada prinsipnya tidak jauh berbeda dengan ketentuan UUPT. Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas tercantum dalam Pasal 6 ayat 1, bahwa penggabungan hanya dapat dilaksanakan dengan persetujuan RUPS.

Merger dilaksanakan berdasar keputusan RUPS yang dihadiri oleh minimal $\frac{3}{4}$ bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh minimal $\frac{3}{4}$ bagian dari jumlah suara tersebut. Pelaksanaan merger tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar. Apabila pemegang saham minoritas tidak menyetujui keputusan RUPS mengenai dilaksanakannya merger, maka mereka dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga yang wajar sesuai dengan ketentuan Pasal 55 UUPT.

3. Akibat Hukum Terhadap Para Pihak Dalam Pelaksanaan Merger Perusahaan Publik

Pada dasarnya, pelaksanaan merger didasarkan pada ketentuan tentang perikatan pada umumnya. Walaupun tidak diatur secara khusus mengenai perjanjian merger didalam KUHPdata, namun ketentuan umum mengenai perikatan yang diberlakukan terhadap setiap jenis perjanjian, termasuk perjanjian dalam akta merger. Demikianlah maka ketentuan-ketentuan diantaranya Pasal 1313 KUHPdata tentang persetujuan dan juga ketentuan Pasal 1338 tentang azas kebebasan berkontrak. Demikianlah maka ketentuan umum mengenai perikatan yang diatur dalam buku III KUHPdata, misalnya mengenai syarat sahnya suatu

perjanjian, kekuatan berlakunya perjanjian, akibat hukum dari perjanjian, hapusnya perikatan, berlaku pula bagi perjanjian merger.

Pelaksanaan merger tentunya menimbulkan akibat hukum bagi para pihak dalam pelaksanaan merger, diantaranya perusahaan yang digabungkan, perusahaan yang menerima penggabungan atau perusahaan hasil merger, para pemegang saham, dan pihak kreditur, dimana pihak-pihak yang terkait tersebut memiliki kepentingan-kepentingan tersendiri.

- Perusahaan yang digabungkan

Sebagaimana diketahui, bahwa dalam pelaksanaan merger, perusahaan yang bergabung akan dibubarkan. Karenanya, perusahaan yang digabungkan tersebut akan menjadi bubar dan bergabung pada perusahaan penerima penggabungan. Pembubaran perusahaan ini dapat dilakukan dengan atau tanpa disertai adanya likuidasi terlebih dahulu. Apabila merger dilakukan tanpa likuidasi, maka akan mengakibatkan :

- i. Pemegang saham perusahaan yang menggabungkan diri, secara otomatis menjadi pemegang saham perusahaan hasil merger
- ii. Aktiva dan passiva perusahaan yang menggabungkan diri, beralih karena hukum kepada perusahaan hasil merger.

- Perusahaan penerima penggabungan / perusahaan hasil penggabungan

Perusahaan hasil penggabungan ini, merupakan perusahaan yang tetap eksis dan menjalankan tujuan-tujuan dilaksanakannya penggabungan usaha. Perusahaan ini adalah perusahaan yang menerima seluruh hak dan kewajiban dari perusahaan yang dibubarkan sebagai perusahaan yang digabungkan. Perusahaan ini

mempunyai misi mencapai apa yang menjadi tujuan pelaksanaan merger tersebut. Dengan atribut yang baru, perusahaan hasil merger diharapkan dapat meningkatkan sinergi perusahaan setelah pelaksanaan merger.

- Pemegang saham

Pemegang saham, melalui RUPS merupakan pihak yang sangat menentukan dalam pelaksanaan merger. Karena pelaksanaan merger hanya dapat dilakukan dengan persetujuan RUPS. Pemegang saham dapat menentukan langkah-langkah apa yang akan dilakukannya dengan adanya merger ini, apakah pelaksanaan merger tersebut akan merugikan atau menguntungkan pihaknya. Karena dengan pelaksanaan merger, pemegang saham perusahaan yang digabungkan akan menjadi pemegang saham perusahaan hasil merger.

- Pihak kreditur

Dalam pelaksanaan merger, ada juga pihak yang terkait dengan perusahaan tetapi memiliki kedudukan yang lemah secara lokalitas. Maksudnya pihak tersebut jauh dari perusahaan atau bahkan orang luar perusahaan, tetapi masih memiliki hubungan dengan perusahaan. Hubungan tersebut dapat berupa ;

- Hubungan kontraktual, misalnya antara kreditur dengan perusahaan yang bersangkutan
- Hubungan non kontraktual, misalnya dengan perusahaan yang merasa teresaing secara tidak sehat.²⁰

Pasal 5 PP 27/98 menyatakan bahwa merger dilakukan dengan memperhatikan kepentingan kreditur. Jadi kreditur dalam hal ini juga harus

²⁰ opcit, h. 132

diperhatikan kepentingannya dalam pelaksanaan merger tersebut. Kreditur mendapatkan perlindungan secara hukum dengan adanya kewajiban melapor kepada Bapepam dan mengumumkan kepada publik terhadap transaksi-transaksi seperti merger tersebut.

BAB IV

PENUTUP

1. Kesimpulan

- a. Merger pada perusahaan publik selain harus memenuhi ketentuan UUPT juga harus memenuhi beberapa peraturan yang bersangkutan dengan status perusahaan yang terbuka, sehingga harus pula memenuhi peraturan yang berkaitan dengan Perusahaan Publik, yaitu UUPM, PP 27/98, serta Peraturan Bapepam No.IX.G.1. Pelaksanaan merger tidak boleh menimbulkan praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat sesuai ketentuan UU Anti Monopoli.
- b. Merger Perusahaan Publik harus dilaksanakan dengan memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham minoritas, persaingan sehat, masyarakat dan karyawan, serta kepentingan kreditur. Tindakan hukum merger, menimbulkan akibat hukum berupa:
 - 1) Seluruh aktiva, hak dan kewajiban dari perusahaan yang digabung, akan beralih secara hukum kepada perusahaan hasil merger
 - 2) Para pemegang saham perusahaan yang digabung, akan menjadi pemegang saham dari perusahaan hasil merger.
 - 3) Perusahaan yang digabung akan bubar demi hukum yang selanjutnya bergabung menjadi perusahaan hasil merger.

2. **Saran**

Dalam pelaksanaan merger perusahaan publik, hendaknya perusahaan tidak hanya mementingkan keperluan perluasan usaha dan penambahan keuntungan saja. Melainkan harus pula diperhatikan kepentingan pihak-pihak yang terkait di dalamnya, terutama kepentingan pemegang saham minoritas. Karena jika pemegang saham minoritas tidak menyetujui dilaksanakannya merger, mereka hanya dapat menggunakan haknya agar sahamnya dibeli dengan harga wajar. Hak agar sahamnya dibeli dengan harga wajar bukanlah mutlak merupakan bentuk perlindungan hukum tetapi lebih sebagai suatu bentuk pemaksaan dari pemegang saham mayoritas yang seolah-olah mengusir pemegang saham minoritas dengan menjual saham-sahamnya, sehingga para pemegang saham mayoritas dapat menentukan kebijakan-kebijakan baru yang hanya menguntungkan dirinya.

DAFTAR BACAAN

- Andy Hamzah, Kamus Hukum, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1986
- Black, Henry Campbell, Black's Law Dictionary, Fifth Edition, West Publishing
co, St. Paul Minnesota, 1999
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, Kamus Besar Bahasa Indonesia, Balai
Pustaka, Jakarta, 1989
- Elyta Ras Ginting, Hukum Anti Monopoli Indonesia, Citra Aditya Bakti,
Bandung, 2001.
- Gellhorn, Ernest, Antitrust Law and Economics, St. Paul Minnesota, West
Publishing co, 1986
- Gunawan Widjaya, Merger Dalam Perspektif Monopoli, Raja Grafindo Persada,
Jakarta, 2002.
- Kartini Mulyadi, Problem dalam Merger, Konsolidasi dan Akuisisi dalam UUPT,
Newsletter, NO. 21 / Tahun VVI / Juni / 1995
- Munir Fuady, Hukum Tentang Merger, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999.
- _____, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bakti,
Bandung, 2000.
- _____, Hukum Tentang Akuisisi, Take Over, dan Lbo, Citra Aditya Bakti,
Bandung, 2001.
- Nieuwenhuis, JH, Pokok-pokok Hukum Perikatan, Terjemahan D. Saragih,
Surabaya, 1985

Rudhi Prasetya, Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.

Soendari Kabat, Masalah Merger dan Akuisisi Terhadap Emiten Yang Go Public (suatu tinjauan dari sisi hukum), Yuridika, Majalah Fakultas Hukum UNAIR, No. 1 Tahun XI, Januari-Februari 1996.

Tuahta Aloysius Saragih, MERGER, Buletin Pasar Modal, Edisi 35, Februari 2002.

Ulasan Hukum, "Liputan Seminar Undang-Undang Anti Monopoli", Varia Peradilan, Tahun XI No. 126, Maret 1996.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata), Terjemahan R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, Pradnya Paramita, Jakarta, 1985.

Undang-Undang No 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas

Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang No 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat

PP No 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas

Peraturan Bapepam No IX.G.1. tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

Peraturan PT Bursa Efek Jakarta, Peraturan Pencatatan Efek No. I-G tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha