

Implementasi Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Yang Lemah Atas Merger Perseroan Ditinjau Dari Aspek Finansial

Litha Febian Anggi Pratama¹, Erik Edwar Firdiyansyah², Sumriyah³
Universitas Trunojoyo Madura^{1,2,3}

Alamat : Jl Raya Telang, Kecamatan Kamal, Kabupaten Bangkalan, Jawa Timur.

Abstrak Penggabungan atau dalam bahasa Inggris disebut dengan *Merger* merupakan salah satu metode yang dilakukan untuk bagian dari restrukturisasi selain berbagai bentuk-bentuk lainnya. *Merger* merupakan sebuah *trend* baru yang dilakukan oleh perusahaan yang sedang menuju tahap berkembang untuk melakukan perkembangan sebuah perusahaan untuk memperluas target pasar yang dimiliki perusahaan. Dalam melakukan penggabungan perusahaan tentu terdapat sebuah perusahaan yang lebih dominan dan kuat dan disatu sisi terdapat perusahaan yang secara kedudukan lebih lemah. Sehingga dalam pihak-pihak yang melakukan *merger* adalah dua perusahaan yang memiliki dominasi dan minoritas yang digunakan untuk memperkuat perusahaan dalam satu payung badan usaha. Jika ditinjau dari aspek finansial kedudukan terbagi menjadi dua, yakni pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, jika ditinjau dalam aspek finansial tentu terdapat perbedaan yang mencolok yang mana pemegang saham mayoritas dapat mendominasi bagian perusahaan dan pemegang saham minoritas tidak dapat melakukan pengembangan yang dilakukan terhadap perusahaan. Hal ini tentu mengakibatkan persaingan usaha secara tidak sehat sehingga dalam mengatasi persaingan usaha secara sehat dalam aspek finansial tentu harus diberikan perlindungan hukum terhadap pihak-pihak yang lemah ditinjau dari Undang-Undang No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas yang mana UUPT memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas yang tertuang dalam Pasal 37 Ayat 1, Pasal 62, Pasal 126 dengan tujuan untuk tercapainya kegunaan, kepastian dan keadilan sesuai dengan tujuan hukum.

Kata Kunci : Perlindungan Hukum, Penggabungan, Perseroan Terbatas (PT)

Abstract *Merger or in English it is called Merger is one of the methods carried out as part of restructuring in addition to various other forms. Merger is a new trend carried out by companies that are in the developing stage to develop a company to expand the company's target market. In carrying out a company merger, of course there is a company that is more dominant and stronger and on the one hand there is a company that is positionally weaker. So that the parties that carry out the merger are two companies that have dominance and a minority that are used to strengthen the company under one umbrella of business entity. If viewed from the financial aspect, the position is divided into two, namely majority shareholders and minority shareholders. . This of course results in unfair business competition so that in overcoming fair business competition in the financial aspect, legal protection must be given to weak parties in terms of Law No. 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies, which UUPT provides legal protection minority shares stipulated in Article 37 Paragraph 1, Article 62, Article 126 with the aim of achieving usability, certainty and justice in accordance with legal objectives.*

Keywords: Legal Protection, Merger, Limited Liability Company (PT)

Received April 30, 2023; Revised Mei 20, 2023; Juni 20, 2023

* Litha Febian Anggi Pratama

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan zaman tentu memberikan banyak sekali perubahan yang dilakukan untuk mengembangkan sebuah usaha dengan tujuan untuk memberikan kesuksesan bagi siapapun yang menjalani kegiatan bisnis disebuah perusahaan terlebih lagi di Perseroan Terbatas (atau bisa disebut dengan PT). Perusahaan-perusahaan di Indonesia pada interval tahun 1995 hingga 2005 banyak yang mengalami keadaan “*mengencangkan ikat pinggang*”, banyak perusahaan yang terpaksa melakukan penjualan asset hingga melego perusahaan ke pihak lain bahkan hingga mengalami titik terendah perusahaan yang mana menyentuh di titik kepailitan. Sehingga banyak perusahaan di Indonesia saat itu melakukan restrukturisasi perusahaan untuk terus memberikan perkembangan sebuah perusahaan agar tidak mengalami titik rendah sebuah perusahaan yakni adalah kepailitan dan hal ini dikenal sebagai “*restrukturisasi merger perusahaan*” yang ditujukan untuk mengembangkan perusahaan dan dipergunakan untuk melunasi hutang perusahaan yang dimiliki dalam waktu relative singkat yang diperlukan efisiensi dengan dilakukan penggabungan dua perusahaan yang dipergunakan untuk mengefisiensi perusahaan.

Restrukturisasi dalam merger dilakukan untuk menemui titik fokus yakni merupakan peningkatan efisiensi, agar *cost* yang digunakan untuk pengeluaran perusahaan bisa ditekan sedemikian hingga mendapat kucuran dana dari penjualan saham dengan memperbaiki kinerja sebuah perusahaan. Dalam perkembangan merger tentu persaingan usaha yang dilakukan oleh perusahaan semakin ketat hingga banyak sekali perusahaan memiliki taktik ataupun strategi yang dikembangkan untuk mengembangkan sebuah perusahaan agar eksistensinya semakin baik terutama dalam kinerja yang gagal sebelumnya. Strategi yang digunakan banyak perusahaan pada umumnya menggunakan ekspansi yang ditujukan sebagai perusahaan yang dapat melaju secara pesat dalam internal maupun eksternal. Pada dasarnya merger adalah suatu keputusan untuk mengkombinasikan/menggabungkan dua atau lebih perusahaan (perseroan) menjadi satu perusahaan baru. Dalam konteks bisnis, merger adalah suatu transaksi yang menggabungkan beberapa unit ekonomi menjadi satu unit ekonomi yang baru. Proses merger umumnya memakan waktu yang cukup lama, karena masing-masing pihak perlu melakukan negosiasi, baik terhadap aspek-aspek permodalan maupun aspek manajemen, sumber daya manusia serta aspek hukum.¹

¹ Munir Fuady. 1997. *Pembiayaan Perusahaan Masa Kini (Tinjauan Hukum Bisnis)*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Undang-Undang No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas merupakan pembaharuan dari UU No 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas yang dikenal sebagai dengan UUPT, sehingga dalam penggabungan perusahaan atau dikenal dalam bahasa umum yakni *merger*. *Merger* dilakukan oleh perusahaan-perusahaan untuk mencapai sebuah tujuan dengan sebuah aspek dan hasil yang strategis terutama dalam finansial tertentu. Sehingga dalam *merger* melibatkan penggabungan dua perusahaan yang memiliki tolak ukur dan latar belakang yang berbeda sehingga dalam mencapai sebuah tujuan yang ditunjukkan oleh penggabungan dua perusahaan maka diperlukan dua perusahaan yang memiliki kondisi finansial dan aspek yang berbeda. Beberapa macam perusahaan yang melakukan *merger* memiliki kepentingan atas sebuah kemajuan finansial dan keperluan kemajuan perekonomian secara luas.² Dalam melakukan penggabungan kedua perusahaan diperlukan beberapa unsur yuridis penting yakni unsur *fairness* (adil). Jadi, *merger* dilakukan untuk mencapai sebuah keadilan sesuai dengan porsi yang disepakati oleh kedua perusahaan sehingga akan menjadi riskan apabila sebuah perusahaan yang memiliki dominasi melakukan intervensi untuk pihak-pihak tertentu yang tergolong lemah dan kedudukannya menjadi riskan. Sehingga diperlukan adanya perlindungan hukum yang memberikan keadilan terutama untuk melindungi pihak-pihak perusahaan yang minim dalam penerapan finansial dan ekonomi.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana perlindungan hukum terhadap perusahaan yang lemah dalam penggabungan perusahaan atau *merger* dilihat dari aspek finansial?
2. Bagaimana UU Perseroan Terbatas mengedepankan aspek keadilan (*fairness*) terhadap perusahaan minoritas dalam sebuah penggabungan / *merger*?

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui perlindungan hukum terhadap perusahaan yang melakukan *merger* sebagai Perusahaan Minoritas dalam finansial berdasarkan UU Perseroan No 40 Terbatas Tahun 2007?
2. Mengetahui implementasi aspek keadilan (*fairness*) dalam perusahaan yang melakukan penggabungan.

² Adrian Sutedi. 2007. *Hukum Perbankan (Suatu Tinjauan Pencucian Uang, Merger, Likuidasi, dan Kepailitan)*. Jakarta: Sinar Grafika.

Metode Penelitian

Metode penelitian hukum normative merupakan metode yang digunakan untuk menyusun penulisan jurnal. Bahan-bahan hukum diperoleh dari penelitian kepustakaan seperti bahan-bahan hukum primer yaitu semua peraturan perundang-undangan yang relevan dengan materi pembahasan dan bahan-bahan hukum sekunder, seperti literatur-literatur ilmu hukum serta bahan-bahan hukum tersier seperti kamus-kamus hukum. Bahan-bahan hukum tersebut dianalisis secara kualitatif normative.

PEMBAHASAN

1. Perlindungan hukum terhadap perusahaan yang lemah dalam penggabungan perusahaan atau *merger* dilihat dari aspek finansial.

Pihak pemegang saham minoritas pada umumnya berada pada posisi yang lemah dikarenakan salah satu atau lebih dari faktor-faktor antara lain yaitu: kurangnya ketentuan hukum yang mengatur tentang perlindungan pemegang saham minoritas dalam suatu perseroan terbatas, selain itu juga karena pemegang saham minoritas umumnya dalam posisi yang lemah karena kurangnya modal, pengetahuan, ketrampilan, dan kemampuan untuk mengelola perusahaan.³ Pemegang saham mayoritas seringkali memberikan langkah yang buruk dalam memberikan kebijakan yang sesuai terhadap pemegang saham minoritas, sehingga pemegang saham mayoritas yang memiliki kepentingan dengan beberapa poin sebagaimana berikut :

1. Pihak mayoritas berniat untuk menanam lebih banyak lagi uang dalam perusahaan/perseroan tersebut, tetapi pemegang saham mayoritas segan untuk mempertaruhkan uangnya jika ada pihak lain dalam perusahaan/perseroan tersebut.⁴
2. Pemegang saham mayoritas melalui direksi utama sebagai direksi utama cukup keras untuk membesarkan perusahaan sedangkan pemegang minoritas umumnya sebagai pemberi modal atau dapat disebut dengan (*investor*).⁵
3. Pihak pemegang saham mayoritas cenderung melakukan pembelian saham dari pihak minoritas pada saat harga masih dalam kondisi rendah sehingga terdapat

³ Misahardi Wilamarta. 2002. *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Universitas Indonesia.

⁴ *Ibid.*

⁵ *Ibid.*

selisih saat harga masih rendah dan pemegang saham mayoritas memiliki kuasa untuk memberikan andil dalam kenaikan dan penurunan harga saham.⁶

Hak pemegang saham menurut Sumantoro dalam buku yang berjudul “Sertifikasi Saham PT Go Publik dan Hukum Pasar Modal di Indonesia” secara umum dapat disebutkan bahwa hak kepemilikan pemegang saham terbagi menjadi 6 poin sebagaimana berikut:

1. Hak untuk mengeluarkan suara
2. Hak untuk mengetahui jalannya perusahaan
3. Hak untuk menerima keuntungan
4. Hak untuk memeriksa pembukuan perusahaan
5. Hak-hak yang berhubungan dengan likuiditas perusahaan
6. Hak untuk menentukan pengurusan perusahaan

Sebagaimana dikemukakan diatas, enam hak tersebut sudah seharusnya menjadi seluruh pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas, sehingga tidak perbedaan keadilan dan tidak diberikan kesenjangan untuk menentukan arah kebijakan perusahaan.

Salah satu unsur yuridis yang harus dipenuhi dalam suatu penggabungan perusahaan adalah unsur keadilan (*fairness*). Jadi *merger* harus dilakukan secara adil. disini adalah adil bagi semua pihak, termasuk adil bagi pemegang saham minoritas, di samping kepada *stakeholders* lainnya. Secara umum yang dimaksud dengan asas keadilan adalah kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Namun bila dikaitkan dengan upaya perlindungan terhadap pemegang saham minoritas maka asas keadilan yang dimaksud adalah perlakuan yang adil terhadap pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Dalam bidang hukum perusahaan nilai keadilan merupakan tujuan yang paling utama sehingga perangkat hukum tentang perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas juga harus dititikberatkan kepada usaha pencapaian keadilan.⁷

Disamping unsur keadilan dalam pemegang saham minoritas, dalam melakukan penggabungan perusahaan terdapat pemberlakuan prinsip *special vote* dan prinsip

⁶ *Ibid.*

⁷Christian Herdinata. 2008. “Good Corporate Governance Vs Bad Corporate Governance :Pemenuhan Kepentingan Antara Para Pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas”. The 2nd National Conference UKWMS Surabaya, 6 September 2008.

super majority , yang mana hal tersebut digunakan perusahaan untuk melindungi pemegang saham minoritas yang ditujukan untuk memberikan keamanan dalam penggabungan perusahaan terhadap perusahaan minoritas yang mana hal tersebut terintegrasi dengan appraisal, *derivative suit*, *fair dealing*, dan sebagainya. Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan hak-hak kepada pemegang saham minoritas untuk melakukan penjualan yang yang mana terdapat beberapa pasal yang sesuai dengan hal perlindungan hukum terdapat pemegang saham minoritas terhadap aspek finansial yakni :

Pasal 62

- (1) Setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa:
- a. perubahan anggaran dasar;
 - b. pengalihan atau penjaminan kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50 % (lima puluh persen) kekayaan bersih Perseroan; atau
 - c. Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan.

Pasal 97 ayat (6):

Atas nama perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui Pengadilan Negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan

Pasal 114 ayat (6):

Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan ke pengadilan negeri.

Pasal 97 ayat 6 dan Pasal 114 ayat (6) diatas merupakan *derivative suit* yang telah diberikan UUPT kepada pemegang saham minoritas perseroan. *Derivative suit* berarti gugatan yang berdasarkan pada hak utama (*primary right*) dari perseroan, tetapi dilaksanakan oleh pemegang saham atas nama perseroan, atau dengan kata lain *derivative suit* merupakan gugatan yang dilakukan oleh para pemegang saham untuk dan atas nama perseroan. Jadi, jika dalam gugatan biasa, direksi yang mewakili perseroan, tetapi dalam gugatan *derivatif*, justru pemegang sahamlah yang mewakili

perseroan. Dalam gugatan derivatif ini pihak tergugat adalah direksi perseroan atau bisa jadi perseroan itu sendiri dalam statusnya sebagai badan hukum yang bisa menjadi subjek hukum perdata.⁸

2. Implementasi aspek keadilan (*Fairness*) dalam Perusahaan Minoritas

Mengingat adanya berbagai kepentingan pihak pemegang saham mayoritas yang saling bertentangan dengan pemegang saham minoritas tersebut, maka hukum perlu mencari suatu *equilibrium*, yang kemudian *equilibrium* tersebut muncul dalam prinsip *majority rule minority protection* tersebut. Dalam hal ini, pihak pemegang saham minoritas perlu diangkat dari keterpurukannya sehingga kepadanya tercapai unsur *fairness*, sebagaimana diisyaratkan oleh prinsip *Good Corporate Governance*.⁹ Memang pihak pemegang saham minoritas umumnya berada pada posisi yang lemah dikarenakan salah satu atau lebih dari faktor-faktor sebagai berikut:

- A. Kurangnya ketentuan hukum yang mengatur tentang perlindungan pemegang saham minoritas dalam suatu perseroan terbatas.
- B. Sikap dan perilaku pemegang saham mayoritas, direksi dan komisaris yang sewenang-wenang.
- C. Pemegang saham minoritas umumnya dalam posisi yang lemah karena kurangnya modal, pengetahuan, ketrampilan dan kemampuan untuk mengelola perusahaan

Jika pencapaian sebuah keadilan antara pemegang saham mayoritas dengan pemilik saham minoritas dilakukan dengan berlandaskan instrument hukum yang merupakan perwujudan dari unsur *fairness* antar pemegang saham sehingga dalam pemegang saham dalam klasifikasi yang sama yang diatur dalam Undang-Undang perseroan terbatas diatur secara cukup tegas dan langsung. Hal ini terlihat dalam Pasal 53 ayat (2) undang-undang nomor 40 tahun 2007, dengan menyatakan bahwa “*setiap saham dalam klasifikasi yang sama memberikan kepada pemegangnya hak yang sama*”. Ketentuan dalam Pasal 53 ayat (2) tersebut hanya mengisyaratkan perlakuan yang sama antar sesama pemegang saham dalam kelas yang sama dalam arti pemegang saham dalam

⁸ Nindyo Pramono. 2001. Sertifikasi Saham PT Go Publik dan Hukum Pasar Modal di Indonesia.. Bandung: Citra Aditya Bakti.

⁹ M. Yahya Harahap, Hukum Perseroan Terbatas, Jakarta: Sinar Grafika, 2009

kelas yang sama tersebut tidak boleh dilakukan diskriminasi, tetapi belum dapat menyentuh unsur *fairness* antar pemegang saham jika:

1. Pemegang sahamnya tidak dalam klasifikasi yang sama.
2. Pemegang saham yang satu adalah minoritas sedangkan yang lainnya adalah mayoritas.¹⁰

Kesimpulan

1. UU No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dapat memberikan sebuah perlindungan hukum terhadap pihak-pihak yang lemah sehingga dalam penggabungan perusahaan baik dalam segi finansial, structural dan lokalisasi namun perlindungannya belum sempurna maka diperlukan perlindungan melalui Peraturan Perundang-undangan terhadap pihak yang lemah dan penggabungan *merger* terhadap perusahaan/perseroan dalam segi finansial. Sehingga dalam melakukan merger UUPT mewajibkan adanya persetujuan pemilik perusahaan (para pemegang saham). Dalam operasional sebuah perseroan terbatas (PT), lembaga tertinggi yang berwenang dalam memberikan keadilan terhadap pemegang saham adalah rapat umum pemegang saham.
2. Implementasi aspek yuridis keadilan (*fairness*) merupakan sebuah landasan utama dalam pembagian wewenang dan kebijakan dalam pemegang saham mayoritas, yang mana pemegang saham mayoritas harus berlaku sebijak-bijaknya untuk memberikan peran terhadap pemegang saham minoritas untuk memberikan rasa keadilan dan juga sebagai dasar untuk mewujudkan peran dan pembagian pemegang saham minoritas dan mayoritas.

Daftar Pustaka

Buku

- Adrian Sutedi. 2007. Hukum Perbankan (Suatu Tinjauan Pencucian Uang, Merger, Likuidasi, dan Kepailitan). Jakarta: Sinar Grafika.
- M. Yahya Harahap, Hukum Perseroan Terbatas, Jakarta: Sinar Grafika, 2009
- Misahardi Wilamarta. 2002. Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance. Jakarta: Universitas Indonesia
- Munir Fuady. 1997. Pembiayaan Perusahaan Masa Kini (Tinjauan Hukum Bisnis).

¹⁰ Misahardi Wilamarta, Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance, Jakarta: Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002

Bandung: Citra Aditya Bakti..

Nindyo Pramono. 2001. Sertifikasi Saham PT Go Publik dan Hukum Pasar Modal di Indonesia.. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Jurnal

Christian Herdinata. 2008. “Good Corporate Governance Vs Bad Corporate Governance :Pemenuhan Kepentingan Antara Para Pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas”. The 2nd National Conference UKWMS Surabaya, 6 September 2008.

Undang – Undang

UU No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas