

338.83

HJA

P

e1



**ASPEK HUKUM MERGER PADA  
PERUSAHAAN PUBLIK  
DI INDONESIA  
(Studi Kasus : Grup Indomobil)**

**TESIS**

Disusun dalam rangka memenuhi persyaratan program  
Magister Ilmu Hukum

Oleh :

**RINTAMI NJATRIJANI, SH**

096.051

Pembimbing :

Prof. Dr. Sri Redjeki Hartono, SH

**PROGRAM PASCA SARJANA ILMU HUKUM  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2001**

UPT-PUSTAK-UNDIP



**ASPEK HUKUM MERGER PADA PERUSAHAAN PUBLIK  
DI INDONESIA**

(Studi Kasus : Grup Indomobil)

Disusun oleh :

RINITAMI NJATRIJANI, SH  
NIM. 096 051

Dipertahankan di depan Dewan Penguji  
pada tanggal : 21 - 05 - 2001

Tesis ini telah diterima sebagai persyaratan untuk memperoleh  
Gelar Magister Ilmu Hukum

Pembimbing

Prof. Dr. Sri Redjeki Hartono, SH  
NIP. 130 368. 053

Mengetahui Ketua Program  
Magister Ilmu Hukum



Prof. Dr. Barda Nawawi Arief, SH  
NIP. 130.350.519

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Allah Yang Maha Kasih karena dengan bimbingan-Nya, penulis dimampukan untuk menyelesaikan penulisan tesis yang bertajuk ASPEK HUKUM MERGER PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA (Studi Kasus pada Grup Indomobil).

Penulisan tesis ini dimaksudkan sebagai salah satu persyaratan guna menyelesaikan studi pada Program Magister Ilmu Hukum Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa tesis ini dapat terselesaikan hanya dengan bantuan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis menyampaikan rasa hormat, penghargaan dan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada Prof. Dr. Sri Redjeki Hartono, SH selaku Pembimbing yang telah memberikan pengarahan, masukan-masukan dan kritik membangun selama proses penulisan tesis ini.

Rasa terima kasih juga penulis sampaikan kepada pihak-pihak yang mendukung proses penyelesaian studi dan penulisan tesis ini, antara lain :

1. Prof. Dr. Barda Nawawi Arief, SH, selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Hukum UNDIP yang telah memberikan berbagai fasilitas selama penulis menyelesaikan studi.
2. Dekan Fakultas Hukum UNDIP, yang telah memberi ijin kepada penulis untuk menyelesaikan studi.

3. Ketua dan Sekretaris Program Magister Ilmu Hukum UNDIP yang secara institusional telah mengizinkan dan memfasilitasi penulis untuk mengikuti dan menyelesaikan studi.
4. Para Guru Besar, Bapak/Ibu Dosen Program Magister Ilmu Hukum yang secara profesional dan arif yang telah memberikan ilmu selama penulis mengikuti perkuliahan.
5. Bapak dan Ibu karyawan pada Program Studi Magister Magister Ilmu Hukum UNDIP yang dengan tulus telah memberikan pelayanan dan bantuan selama penulis mengikuti studi.
6. Pejabat dan staf Bapepam yang telah memberikan ijin dan memberikan data yang sangat dibutuhkan guna menunjang penulisan kami.
7. Para pimpinan perusahaan dari Grup Indomobil dan pihak-pihak independen yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah meluangkan waktu untuk melakukan wawancara mendalam, sehingga memudahkan penulis memperoleh data dan bahan-bahan dalam penelitian ini.
8. Rekan-rekan se angkatan yang selalu menjadi teman berdiskusi dalam mengikuti kuliah di Program Magister Ilmu Hukum UNDIP.
9. Ketua Program Magister Manajemen Universitas Indonesia yang mengizinkan penulis dalam memperkaya wawasan melalui perpustakaan Magister Manajemen Universitas Indonesia.
10. Kepala Perpustakaan di lingkungan Universitas Padjajaran Bandung, Universitas Gadjahmada Yogyakarta, Universitas Satya Wacana Salatiga, Universitas Diponegoro (Program Magister Manajemen) yang telah

mengijinkan penulis dan memberi fasilitas di dalam menambah khasanah keilmuan di bidang yang penulis geluti.

Pada akhirnya terima kasih secara khusus penulis sampaikan pula kepada Ibunda, Bapak/Ibu Mertua, dan suamiku Prasojo, SE, serta kedua putriku Prasarita Esti Pudyaningrum, Ratih Paramastuti yang setia mendampingi, memberi dukungan moral dalam menyelesaikan tugas studi lanjut.

Semarang, Maret 2001

Penulis

Rinitami Njatrijani, SH

## ABSTRACT

Basically, company's restructuring is uncommitted which has not mean negative connotation. Moreover a company can conduct restructuring because of two things. First, monetary crisis can motivate a company to conduct restructuring acceleration. Second, changing of business circles such as globalization, deregulation, and technology that motivate a company to conduct a natural restructuring.

One concept that connected to company's mending is *corporate restructuring* that is restructuring without changing the whole mission, vision or the organization. Restructuring is conducted not only when a company experience an interference but also when company's performance increase, restructuring can be conducted so that the increasing still hold out longer. On the contrary, the purpose of company's restructuring will produce positive performance for company that merged besides increasing company's productivity.

Restructuring of business (merger) which carried out in Indonesian public company substantially connected to system and process that should be fulfilled the regulations. But structurally, restructuring of business (merger) is connected to institution/organization (structure of organization, structure of law connection and ownership, structure of management, effective resource of management, has vision). It is connected to culture, which express an idea, value, concept, standard, attitude that influence the practice, and behavior of organization's member. In other word, company's culture (at Indomobil Group) has important role to form *sense of identity* for organization's member, so that collective commitments become the basis of company's business above personnel interest. If the three company's restructuring component can be reflected one another inside the company, it will cause the merger process will profitable, optimally and the purpose of company's restructuring also reached that indicate increasing productivity and performance.

Restructuring of business (merger) at Indomobil Group has a clash of interest characteristic, because the company and PT. Indomobil directly and indirectly are Group Salim under controlled. By merging with PT. Indomobil where the company become a company that continue the business based on book value and use ownership unity *method (pooling of interest)*. It means that the company will receive all of the assets and liabilities of PT. Indomobil on the basis of book value and including *good will*, clearances, license and all of PT. Indomobil obligation to the third party. To appraise properness and fittingness of the restructuring (merger) in law aspect, the fittingness of company's financial report, appraising of company's share, the acts that can economize tax and an ideal accountancy date.

After restructuring (merger) with company and Sub Company, sub company of PT. Indomobil has a right to approve and for the company which are approve the acting, minority share holder has appraisal rights (Article 51 clause 1 Jo Article 104 clause 2 UU No. 1 / 1995).

In connection with the merger, the firm is issued a new share and it is intended to PT. Tri Tunggal Inti Permata (74,25%) and PT. IMG Sejahtera

Langgeng (0,75%) as PT. Indomobil share holder, with the result that the firm share holder will raise become 75%. Thus PT. Indomobil as a company which is merged will dissolve for reasons of law without conducting liquidation before (Article 115 clause 4 UU No. 1 / 1995).

After this merger plan approved, it will cause a changing of Base Estimate, that concerning to the changing of firm's name into *PT. Indomobil Sukses International, Tbk.*

On the basis of declaration latter from PT. Indomobil Investment Corporation, it declare that merger plan between the firm and PT. IIC will not cause *monopoly* or interference on healthy competition, because PT. IIC is active in automotive sector, on the contrary, the company is active in non-automotive business, which are unconnected. Because of that, it is suggested that the implementation of *fair dealing* and *fair price* principal to this matter, with the result that restructuring of business (merger) will always exist and develop.

## ABSTRAK

Restrukturisasi perusahaan pada dasarnya netral artinya tidak berkonotasi negatif. Bahkan perusahaan yang sedang melaksanakan restrukturisasi dapat terjadi karena dua hal. Pertama, krisis moneter yang mendorong perusahaan melakukan akselerasi restrukturing. Kedua, perubahan lingkungan usaha seperti globalisasi, deregulasi, perubahan teknologi yang mendorong perusahaan melakukan restrukturisasi secara alamiah.

Salah satu konsep yang berkaitan dengan pembenahan perusahaan yaitu *Corporate Restructuring* yaitu pembenahan ulang perusahaan tanpa harus merubah keseluruhan misi dan visi ataupun organisasinya. Restrukturisasi dilakukan tidak hanya tatkala perusahaan mengalami gangguan saja, bahkan pada saat kinerja perusahaan naiknya restrukturisasi bisa dilakukan supaya kenaikannya bisa bertahan lama. Sedangkan tujuan restrukturisasi perusahaan akan menghasilkan kinerja positif bagi perusahaan yang bergabung di samping meningkatkan sinergi perusahaan.

Restrukturisasi usaha (merger) yang dilakukan pada perusahaan publik di Indonesia secara substansial berkaitan sistem dan proses harus memenuhi ketentuan dalam UU No. 1 Tahun 1995 serta peraturan pelaksanaannya. Sedangkan secara struktural restrukturisasi usaha (merger) ini berkaitan dengan institusi/organisasi (struktur perseroan, struktur hubungan hukum dan kepemilikan, struktur manajemen/ sumber daya manajemen yang efektif, memiliki visi/pandangan). Dalam kaitan dengan kultur (budaya) yang mengekspresikan ide, nilai, konsep, standar, sikap yang mempengaruhi praktek dan perilaku anggota organisasi. Dapat dikatakan budaya perusahaan (pada Grup Indomobil) mempunyai peran penting untuk membentuk *sense of identity* para anggota organisasi, sehingga komitmen bersama menjadi dasar dari gerak usaha perusahaan di atas kepentingan pribadi. Apabila ketiga komponen restrukturisasi perusahaan tersebut satu sama lain dapat tercermin pada perseroan tersebut maka proses merger tersebut akan diuntungkan dan tercapai secara optimal serta tujuan restrukturisasi perusahaan juga tercapai yaitu meningkatkan SINERGI dan menghasilkan KINERJA (*performance*) lebih meningkat.

Restrukturisasi usaha (merger) pada Grup Indomobil mempunyai karakteristik yang memiliki benturan kepentingan tertentu, karena perseroan dan PT. Indomobil baik langsung maupun tidak langsung berada di bawah pengendalian Grup Salim, yang menurut Keputusan Bapepam No. 12/PM/1997 tanggal 30 April 1997, yang memperbaiki Lampiran Keputusan Bapepam No. Kep-84/PM/1996, Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu termasuk akuisisi INTERNAL. Merger dengan PT. Indomobil dimana perseroan menjadi perusahaan yang meneruskan usaha berdasarkan nilai buku dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*) yang berarti perseroan akan menerima seluruh aktiva dan pasiva PT. Indomobil berdasarkan nilai buku termasuk *good will*, ijin-ijin serta lisensi berikut seluruh kewajiban PT. Indomobil kepada pihak ketiga. Untuk menilai kelayakan dan kewajaran restrukturisasi usaha (merger) dari aspek hukum, ekonomi (keuangan) diperlukan keterlibatan tenaga

ahli yang profesional/independen dalam memberikan pendapat<sup>an</sup> dari segi hukum dan kewajiban atas laporan keuangan perseroan, penilaian saham perseroan dan tindakan-tindakan yang dapat menghemat pajak serta tanggal akuntansi yang paling ideal.

Setelah terjadi restrukturisasi usaha (merger) dengan perseroan dan anak perusahaan perseroan, PT. Indomobil anak perusahaannya memiliki hak untuk menyetujui (*right to approve*) dan bagi yang tidak menyetujui perbuatan tersebut, pemegang saham minoritas memiliki *appraisal rights* (pasal 51 ayat 1 jo Pasal 104 ayat 2 UU No. 1 Tahun 1995).

Sehubungan dengan merger perseroan mengeluarkan/mengisukan saham baru dan diperuntukan pada PT. Tri Tunggal Inti Permata (74,25%) dan PT. IMG Sejahtera Langgeng (0,75%) selaku pemegang saham PT. Indomobil, sehingga pemegang saham perseroan akan *terdilusi* sebesar 75%. Selanjutnya PT. Indomobil selaku perusahaan yang digabungkan menjadi bubar demi hukum *tanpa* terlebih dahulu mengadakan likuidasi (Pasal 115 ayat 4 UU No. 1 Tahun 1995).

Setelah rencana merger ini disetujui menyebabkan adanya perubahan Anggaran Dasar, antara lain tentang penggantian nama perseroan menjadi *PT. Indomobil Sukses International, Tbk.*

Berdasarkan surat pernyataan dari PT. Indomobil *Investment Corporation*, menyatakan bahwa rencana merger antara perseroan dan PT. IIC tidak akan menyebabkan terjadinya *monopoli* atau gangguan pada persaingan sehat, karena PT. IIC bergerak di bidang otomotif, sedangkan perseroan bergerak di bidang usaha non otomotif yang tidak ada keterkaitannya. Oleh karena itu disarankan pemberlakuan prinsip *fair dealing* dan *fair price* terhadapnya, sehingga restrukturisasi usaha (merger) akan senantiasa eksis dan berkembang.

---

## DEFINISI

---

Istilah dalam tulisan ini mempunyai arti sebagai berikut, kecuali jika dinyatakan lain :

Anak Perusahaan Perseroan	Perusahaan-perusahaan dimana Perseroan memiliki penyertaan saham pada : PT Primashoes Ciptakreasi - 100% PT Adilanggeng Kencanatex - 100% PT Kerimas Witikco Makmur - 100% PT Indographica Ekakarsa - 65% PT Sinar Plataco - 51% PT Indo Hanshin International - 40%
Anak Perusahaan PT Indomobil	Perusahaan-perusahaan dimana PT Indomobil memiliki penyertaan saham baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat di lihat pada "Singkatan Nama Anak Perusahaan PT Indomobil"
ATPM	Agen Tunggal Pemegang Merek
BAPEPAM	Badan Pengawas Pasar Modal
Benturan Kepentingan	Suatu transaksi yang dimaksud dalam Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-84/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996 yang telah diubah dengan Keputusan BAPEPAM No. Kep-12/PM/1997 tanggal 30 April 1997.
BKPM	Badan Koordinasi Penanaman Modal
Dealership	Jaringan outlet penjualan/dealer Grup Indomobil
Dewan Komisaris	Para anggota dewan Komisaris Perseroan yang namanya tercantum di bagian "Susunan Pengurus dan Pengawas"
Direksi	Para anggota Direksi Perseroan yang namanya tercantum di bagian "Susunan Pengurus dan Pengawas".
Distributor	Jaringan kegiatan pendistribusian dan penjualan kendaraan bermotor Grup Indomobil
Divestasi	Penjualan aktiva dan usaha sepatu dan

	penjualan seluruh saham milik Perseroan pada Anak Perusahaan Perseroan
Engine	Mesin penggerak kendaraan bermotor
Fincareksa	PT Fincareksa Utama Konsultan, konsultan independen yang ditunjuk Perseroan untuk melakukan penilaian saham PT Indomobil dan Anak Perusahaan Perseroan yang akan didivestasi
Grup Indomobil	PT Indomobil dan Anak Perusahaan PT Indomobil
Grup Salim	Perusahaan-perusahaan yang sebagian atau seluruh sahamnya secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh pemegang saham perorangan anggota keluarga Salim
HHP	Hadiputranto, Hadinoto & Partners, konsultan hukum yang ditunjuk Perseroan untuk memberikan pendapat dari segi hukum mengenai status hukum Perseroan dan Anak Perusahaan Perseroan serta Grup Indomobil dan aspek-aspek hukum lainnya sehubungan dengan Restrukturisasi Usaha sesuai dengan ketentuan hukum Negara Republik Indonesia yang mengatur Transaksi Dengan Benturan Kepentingan
PT IMGSL	PT IMG Sejahtera Langgeng
Indonesia	Negara Republik Indonesia
Manufaktur	Pabrikasi komponen kendaraan bermotor
Merger	Penggabungan usaha antara Perseroan dengan PT Indomobil
MLI	PT Merrill Lynch Indonesia
Pemegang Saham Independen	Pemegang Saham yang tidak memiliki unsur Benturan Kepentingan dalam kaitannya dengan Restrukturisasi Usaha
Perseroan	PT Indomulti Inti Industri Tbk., suatu perusahaan yang didirikan berdasarkan

	<p>hukum dan Undang-undang Negara Republik Indonesia, yang berkantor pusat di Wisma Indosemen Lt. 12, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910, Indonesia</p>
Prasetio Utomo	<p>Kantor Akuntan Prasetio, Utomo &amp; Co., akuntan publik independen yang ditunjuk Perseroan untuk memeriksa dan memberikan pendapat mengenai kewajaran atas Laporan Keuangan Perseroan dan Anak Perusahaan Perseroan serta Grup Indomobil</p>
PT Adilanggeng	PT Adilanggeng Kencanatex
PT. Indo Hanshin	PT Indo Hanshin Internasional
PT Indographica	PT Indographica Ekakarsa
PT Indomobil	<p>PT Indomobil Investment Corporation, suatu perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum dan Undang-undang Negara Republik Indonesia, yang berkantor pusat di Wisma Indomobil Lt. 6, Jl. M.T. Haryono Kav. 8, Jakarta 13330, Indonesia</p>
PT Kerismas	PT Kerismas Witikco Makmur
PT Primashoes	PT Primashoes Ciptakreasi
Restrukturisasi Usaha	<p>Penggabungan usaha (Merger) dengan PT Indomobil serta penjualan aktiva dan usaha sepatu dan penjualan seluruh saham milik Perseroan pada Anak Perusahaan Perseroan (Divestasi)</p>
Rp.	Rupiah Indonesia, mata uang resmi Negara Republik Indonesia
RUPSLB	Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa
PT TIP	PT Tritunggal Intipermata
Ujatek	<p>PT Ujatek Baru, perusahaan penilai independen yang ditunjuk Perseroan untuk melakukan penilaian atas aktiva tetap</p>

Perseroan dan Anak Perusahaan Perseroan  
serta Grup Indomobil

**Singkatan Nama Anak Perusahaan PT Indomobil**

BISF	:	PT Bringin Indotama Sejahtera Finance
BIT	:	PT Buana Indomobil Trada
CIW	:	PT Central Indo Workshop
CSA	:	PT Central Sole Agency
CSM	:	PT Central Sumahi Motor
HBT	:	PT Handijaya Buana Trada
HIM	:	PT Hino Indonesia Manufacturing
IAMF	:	PT Indoarta Multi Finance
IBC	:	PT Indomobil Bintan Corporation
IBPR	:	PT Indobuana Pangsa Raya
ICB	:	PT Indo Citra Buana
ICBT	:	PT Indocentral Bina Trada
IIE	:	PT Indomobil International Ekspor
IJMG	:	PT Indojakarta Motor Gemilang
IMB	:	PT Indomobil Bhupala
IMMF	:	PT Indomaru Multi Finance
IMNI	:	PT Indomobil Niaga International
IMT	:	PT Indomobil Multi Trada
IMWM	:	PT Indomadium Wijayamotor
ISEMG	:	PT Indosetuju Motor Gemilang
ISI	:	PT Indomobil Suzuki International
ISMG	:	PT Indosolo Motor Gemilang
IST	:	PT Indosentosa Trada
ITB	:	PT Indocar Tata Body
ITN	:	PT Indomobil Trada Nasional
ITU	:	PT Indotruck Utama
IWG	:	PT Intindo Wahana Gemilang
LCI	:	PT Lear Corporation Indonesia
LIR	:	PT Lippo Indorent
MCA	:	PT Multi Central Aryaguna
MPM	:	PT Master Prima Motorindo
NA	:	PT National Assemblers
NMC	:	PT National Motors Company
PFS	:	PT PRIMUS Financial Services
RMM	:	PT Rodamas Makmur Motor
SAP	:	PT Sumber Artha Perdana
SBSM	:	PT Sumber Baru Sentral Mobil
SIF	:	PT Swadharma Indotama Finance
SIWS	:	PT Sumi Indo Wiring Systems
UIB	:	PT United Indo Bali

**UIS** : PT United Indo Surabaya  
**UPM** : PT Unicor Prima Motor  
**WICM** : PT Wahana Inti Central Mobilindo  
**WITM** : PT Wahana Indo Trada Mobilindo  
**WW** : PT Wahana Wirawan

## DAFTAR TABEL

NAMA TABEL	Halaman
Tabel	
1. Susunan Pemegang Saham PT Indomobil Inti Industries Tbk (Setelah Transaksi pembelian).....	119
2. Susunan Pemegang Saham PT. IIC (Indomobile Investment Corporation).....	129
3. Susunan Pemegang Saham PT Indomobil pada saat didirikan .....	132
4. Susunan Pemegang Saham setelah adanya <u>Peningkatan Modal Dasar</u> .....	133
5. Susunan Pemegang Saham PT Indomobil dengan adanya <u>Saham</u> (1994). .....	134
6. Susunan Pemegang Saham PT Indomobil setelah adanya <u>Peningkatan Modal Dasar</u> .....	135
7. Susunan Pemegang Saham PT. Indomobil setelah adanya <u>Jual Beli Saham</u> .....	135
8. Susunan Pemegang Saham PT Indomobil setelah Peningkatan Modal Dasar .....	136
9. Susunan Pemegang Saham PT. TIP (Tritunggal Inti Permata).....	138
10. Susunan Pemegang Saham PT IMG Sejahtera Langgeng .....	141
11. Komposisi Karyawan Menurut Jenjang Manajemen.....	145
12. Komposisi Karyawan Menurut Jenjang <u>Usia</u> .....	145
13. Komposisi Karyawan Menurut Jenjang <u>Pendidikan</u> .....	145

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ii-iv
<b>ABSTRACT</b> .....	v-vi
<b>ABSTRAKSI</b> .....	vii-viii
<b>DEFINISI</b> .....	ix-xiii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiv
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xv-xxii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1-5
A. Latar Belakang Penelitian .....	1-5
B. Perumusan Permasalahan .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	5-6
D. Kontribusi Penelitian .....	6-7
E. Kerangka Teori .....	7-16
F. Metode Penelitian .....	16-27
1. Metode Pendekatan .....	17-27
2. Spesifikasi Penelitian .....	18
3. Jenis dan Sumber Data .....	18
3.1. Jenis Data .....	18-19
3.2. Sumber Data .....	20
3.3. Penentuan Responden Penelitian .....	20-21
3.4. Teknik Penelitian Data .....	21-24
3.5. Analisa Data .....	24-25
3.6. Sistematika Penulisan .....	26-27
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA TERHADAP</b> <b>RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN</b> .....	
2.1. Tinjauan Restrukturisasi Perusahaan Pada Umumnya .....	28-40
2.1.1. Latar Belakang Restrukturisasi Pada Umumnya .....	28
2.1.2. Tujuan Restrukturisasi Perusahaan .....	29
2.1.3. Pengertian Umum Restrukturisasi Perusahaan .....	29-33
2.1.4. Berbagai Jenis Restrukturisasi Perusahaan .....	33
2.1.4.1. Restrukturisasi Manajemen Umum .....	34
2.1.4.1.1. Restrukturisasi Korporat .....	34-36



3.1.10. Rancangan Merger.....	113
3.1.11. Tata Cara Merger Menurut Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas .....	113
3.2. Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu Pada Perusahaan Publik di Indonesia (Pada Grup Indomobil) .....	113
3.2.1. Batasan Transaksi yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu .....	113
3.2.2. Alasan dan Latar Belakang Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu Pada Perusahaan Publik Di Indonesia (Pada Grup Indomobil) ...	114-115
3.2.3. Rencana Restrukturisasi Usaha Yang Dilakukan Perseroan.....	115
3.2.4. Struktur Perseroan .....	116
3.2.4.1. Struktur Perseroan Sebelum Restrukturisasi Usaha.....	116
3.2.4.2. Struktur Perseroan Sesudah Restrukturisasi Usaha.....	117
3.2.5. Keterangan Mengenai Perusahaan Yang Akan Menggabungkan Diri (PT. Indomobil) dan Perusahaan Target (PT IIC).....	117
3.2.5.1. PT. Indomobil Inti Industri, Tbk .....	117-126
3.2.5.2. PT. Indomobil Investment Corporation (PT IIC) .....	127-129
3.2.5.3. Risiko Usaha.....	129-131
3.2.5.4. Struktur Perkembangan Kepemilikan Saham PT. Indomobil ...	131-137
3.2.5.5. Pemegang Saham berbentuk badan hukum.....	137-141
3.2.5.6. Pengurusan dan Pengawasan.....	142
3.2.5.7. Sumber Daya Manusia .....	143-144
3.2.5.8. Struktur Manajemen.....	144-147
3.2.5.9. Kepedulian Sosial .....	147
3.2.6. Struktur Hubungan Kepemilikan, Pengurusan dan Pengawasan.....	147
3.3. Bentuk Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Yang Lemah Dalam Proses Penyelenggaraan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia.....	148

2.3.2. Persyaratan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha pada Perusahaan Publik di Indonesia .....	78-79
2.3.3. Tata Cara Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha.....	79-82
2.3.4. Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham dalam rangka Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha .....	82-86
2.4. Aspek Hukum yang masuk Ruang Lingkup Merger di Indonesia .....	86-102
2.4.1. Aspek Hukum Publik.....	86
2.4.1.1. Hukum Perbankan .....	86-96
2.4.1.2. Hukum Pasar Modal .....	96-100
2.4.1.3. Hukum Penanaman Modal Asing.....	100-102
2.4.2. Aspek Hukum Privat (Perdata).....	102
2.4.1.4. Hukum Perjanjian/Kontrak .....	102-104
2.4.1.5. Hukum Perburuhan/Ketenagakerjaan .....	104-109
2.4.1.6. Hukum Pertanahan.....	106-109

### **BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Hasil Penelitian .....	110
3.1. Operasionalisasi / Pelaksanaan Pengaturan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia .....	110
3.1.1. Data Perusahaan Yang Diperlukan Untuk Merger.....	110
3.1.2. Faktor-Faktor Yang Harus Dipertimbangkan Dalam Melakukan Merger .....	111
3.1.3. Keterlibatan Pihak Profesional Dalam Merger .....	111
3.1.4. Due Diligence (Penelitian Terhadap Perusahaan Target Yang Dilakukan Oleh Konsultan Hukum) .....	111
3.1.5. Melakukan Taksiran Harga Saham Dari Perusahaan Yang Akan Merger.....	111
3.1.6. Pelaksanaan Beberapa Tindakan Yuridis Lainnya .....	111
3.1.7. Dokumentasi Hukum Tentang Merger Pada Perusahaan Publik Di Indonesia.....	112
3.1.8. Pengaturan Merger Dalam Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas.....	112-113
3.1.9. Rapat Umum Pemegang Saham Untuk Merger.....	113

<b>B. Pembahasan .....</b>	<b>148-257</b>
<b>3.1. Operasionalisasi/Pelaksanaan Pengaturan Merger</b>	
<b>Pada Perusahaan Publik Di Indonesia .....</b>	<b>149</b>
<b>3.1.1. Data Perusahaan Yang Diperlukan Untuk</b>	
<b>Merger .....</b>	<b>149</b>
3.1.1.1.Data Ekonomi .....	150
3.1.1.2.Aspek Legal.....	150
3.1.1.3.Data Sosial.....	151
<b>3.1.2. Faktor-Faktor Yang Harus Dipertimbangkan</b>	
<b>Dalam Melakukan Merger .....</b>	<b>151</b>
3.1.2.1.Faktor Produksi.....	152
3.1.2.2.Faktor Akuntansi & Finansial.....	153-157
3.1.2.3.Faktor Pajak.....	157
3.1.2.4.Faktor Hukum.....	157-158
3.1.2.5.Faktor Pemasaran.....	158-159
3.1.2.6.Faktor Sumber Daya Manusia .....	159-160
3.1.2.7.Beberapa Faktor Lain.....	160-164
<b>3.1.3. Keterlibatan Pihak Profesional Dalam</b>	
<b>Merger.....</b>	<b>164-165</b>
3.1.3.1.Lawyer.....	164
3.1.3.2.Akuntan .....	165
3.1.3.3.Apraiser .....	165
3.1.3.4.Konsultan Pajak.....	165
3.1.3.5.Perusahaan Penilai Independen .....	165
3.1.3.6.Notaris .....	165
<b>3.1.4. Due Diligence.....</b>	<b>166-172</b>
<b>3.1.5. Melakukan Taksiran Harga Saham Dari</b>	
<b>Perusahaan Yang Akan Merger.....</b>	<b>172-173</b>
<b>3.1.6. Pelaksanaan Beberapa Tindakan Yuridis</b>	
<b>Lainnya .....</b>	<b>174-175</b>
<b>3.1.7. Dokumentasi Hukum Tentang Merger Pada</b>	
<b>Perusahaan Publik Di Indonesia.....</b>	<b>175-187</b>
<b>3.1.8. Pengaturan Merger Dalam Undang-Undang</b>	
<b>Tentang Perseroan Terbatas.....</b>	<b>187-189</b>
3.1.8.1. Undang-Undang                    Terbatas	
Merupakan Pionir Pengaturan	
Merger.....	187-188

3.1.8.2. Undang-Undang Perseroan Terbatas Mengatur Merger, Akuisisi & Konsolidasi Secara Bersama-sama .....	189-190
3.1.8.3. Undang-Undang Perseroan Terbatas Mengatur Mengenai Merger Dengan Atau Tanpa Likuidasi.....	190-194
3.1.8.3.1. Merger Dengan Likuidasi .....	190-191
3.1.8.3.2. Merger Tanpa Likuidasi...	192-194
3.1.8.4. Pengaturan Undang-Undang Perseroan Terbatas Tentang Merger Bersifat Prosedural dan Protektif.....	194-196
3.1.8.4.1. Bersifat Prosedural .....	194
3.1.8.4.2. Bersifat Protektif .....	195-196
3.1.9. Rapat Umum Pemegang Saham Untuk Merger.....	196-197
3.1.10. Rancangan Merger .....	197-198
3.1.11. Tata Cara Merger Menurut Undang-Undang Perseroan terbatas.....	199-209
3.1.11.1. Fungsi Yuridis Bagian Merger.....	199
3.1.11.2. Pengumuman-Pengumuman Dalam Rangka Merger .....	199-200
3.1.11.3. Penggabungan & Peleburan Perusahaan (Time Frame).....	199-204
3.1.11.4. Time Frame Pelaksanaan Penggabungan/Peleburan Usaha ....	205
3.1.11.5. Pelaksanaan Merger .....	206-208
3.1.11.6. Prosedur Pelaksanaan Penggabungan Usaha & Peleburan Usaha.....	209-212
3.2. Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu Pada Perusahaan Publik di Indonesia (Pada Grup Indomobil).....	213
3.2.1. Batasan Transaksi yang memiliki Benturan kepentingan tertentu pada Grup Indomobil.....	214-215
3.2.2. Alasan & Latar Belakang Restrukturisasi Usaha .....	215-218
3.2.3. Rencana Restrukturisasi Usaha Yang Dilakukan Perseroan.....	218

3.2.3.1. Keterangan	Mengenai	
	Restrukturisasi Usaha.....	218
3.2.3.2. Rencana Restrukturisasi usaha yang akan dilakukan Perseroan.....		219
3.2.4. Struktur Perseroan .....		227-228
3.2.4.1. Struktur Perseroan Sebelum restrukturisasi usaha.....		227
3.2.4.2. Struktur Perseroan Sesudah restrukturisasi usaha.....		228
3.2.5. Hubungan Kepemilikan, Pengurusan & Pengawasan.....		230-240
3.2.5.1. Struktur Hubungan Kepemilikan PT. Indomobil dan Pemegang Saham.....		230-232
3.2.5.2. Struktur Hubungan Kepengurusan dan Pengawasan Pemegang Saham dalam PT. Indomobil.....		232-235
3.2.5.3. Struktur Pengurusan dan Pengawasan dalam PT. Indomobil dan Anak Perusahaan PT. Indomobil..		236-237
3.2.5.4. Keterangan tentang Anak Perusahaan PT. Indomobil dan Perusahaan yang mempunyai Hubungan Afiliasi.....		238
3.2.5.5. Transaksi PT. Indomobil dengan Anak Perusahaan PT. Indomobil dan Perusahaan yang mempunyai hubungan afiliasi.....		238-239
3.2.5.6. Kegiatan dan Prospek Usaha Grup Indomobil .....		240
3.3. Bentuk Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Yang Lemah Dalam Proses Penyelenggaraan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia.....		241
3.3.1. Perlindungan Hukum Pihak Yang Lemah Secara Struktural .....		241-243
3.3.2. Perlindungan Hukum Pihak Yang Lemah Secara Finansial.....		243-246
3.3.3. Perlindungan Hukum Pihak Yang Lemah Secara Lokalisasi .....		247-251

	3.3.4. Penerapan Appraisal Right .....	252-257
<b>BAB IV</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
	A. KESIMPULAN .....	258-267
	B. REKOMENDASI .....	267
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Keberadaan Perseroan Terbatas sebagai suatu institusi<sup>1</sup> dalam dunia usaha dan perdagangan sangat penting dan strategis untuk menggerakkan dan mengarahkan kegiatan pembangunan di bidang ekonomi mempunyai posisi sentral, terutama dalam rangka menghadapi arus globalisasi dan liberalisasi perekonomian dunia yang semakin kompleks. Oleh karena itu sangat perlu diupayakan penciptaan suatu iklim usaha yang sehat dan efisien, sehingga terbuka kesempatan yang cukup leluasa bagi Perseroan Terbatas untuk tumbuh dan berkembang secara lebih dinamis sesuai dengan perkembangan dunia usaha. Meskipun demikian upaya penciptaan iklim usaha yang sehat dan efisien dalam rangka peningkatan pembangunan ekonomi tersebut, secara operasional haruslah tetap mengacu pada asas pembangunan ekonomi nasional yang berdasarkan asas kekeluargaan sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945.

Oleh karena itu setiap kegiatan dan perilaku perusahaan apapun bentuknya, selalu mempunyai pengaruh dan mempengaruhi masyarakat dan pihak ketiga.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> A Corporation is a sociological *institution* as well as a collection of financial assets, Herry F. Myers, "Will Mergers Help or Hurt in the Long Run?" Wall Street Journal (May 2, 1988)

<sup>2</sup> Sri Redjeki Hartono, *Aspek Hukum Restrukturisasi Perusahaan*, Seminar Nasional Restrukturisasi Perusahaan, Diselenggarakan oleh Fakultas Hukum dalam rangka Dies Natalis ke 41, Semarang 28 Nopember 1998, hal. 2.

Pertumbuhan perusahaan menjadi semakin maju dan berkembang akan diikuti oleh perkembangan masyarakat, sehingga kelangsungan kehidupan perusahaan merupakan satu hal yang sangat penting untuk dipertahankan.

Pertumbuhan Perseroan dapat ditempuh melalui dua cara yaitu melalui ekspansi internal (*internal expansion*) dengan cara meningkatkan dan memperbaiki kualitas hasil produksi serta distribusi hasil produksi yang sudah ada; atau melalui pengembangan produk baru dan melalui ekspansi eksternal (*external expansion*) dengan cara melakukan penggabungan usaha, pengambil alihan atau peleburan usaha.

Oleh karena itu tindakan penggabungan (*merger*), peleburan (*konsolidasi*) dan pengambil alihan (*akuisisi*) perseroan yang dapat mendorong ke arah terjadinya monopoli, monopsoni atau persaingan curang harus dapat dihindari sejak dini, dengan kata lain tindakan penggabungan, peleburan dan pengambil alihan perseroan hendaknya tetap memperhatikan kepentingan perseroan, pemegang saham, karyawan perseroan atau masyarakat termasuk pihak ketiga yang berkepentingan.

Dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (Pasal 102 s/d Pasal 109) telah diatur tentang prinsip-prinsip yang berkaitan dengan perbuatan hukum penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas, akan tetapi persyaratan dan tata cara proses penggabungan, peleburan dan pengambil alihan perseroan yang lebih rinci diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 untuk menunjang eksistensi Undang-Undang PT tersebut.

Akhir-akhir ini tindakan, penggabungan, pengambil alihan atau peleburan usaha yang dilakukan oleh perusahaan publik adalah pilihan yang baik dan wajar bagi Perseroan karena perusahaan publik itu sendiri merupakan perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat dan setiap kebijakan yang diambil oleh perusahaan tersebut tidak akan pernah terlepas dari sorotan masyarakat luas. Bahkan menurut catatan Biro Riset Infobank sejak tahun 1998 sampai dengan Desember 2000 telah terjadi 46 kali merger bank, tetapi gagal.<sup>3</sup>

Adapun proses penggabungan, pengambil alihan atau peleburan usaha melibatkan pemilikan saham, para pemegang saham, aspek usaha, aspek operasional, hukum dan keuangan serta peralihan aset, penaksiran nilai kekayaan dan perijinan. Semuanya itu tergantung pada ketepatan para pihak yang terlibat dalam proses penggabungan, pengambil alihan atau peleburan usaha dalam mengantisipasi masalah-masalah yang mungkin timbul serta pemecahan yang praktis dan efisien atas masalah yang timbul tersebut.

Ada beberapa alasan perusahaan melaksanakan MERGER dan AKUISISI antara lain :

1. Expansion (of existing or related business; i. e. to increase market share or to become more competitive); normally faster and cheaper than internal expansion.
2. Synergetic benefits (to complements existing business); normally to generate value added, i. e. efficiency, economies of scale, economies of scope.
3. Diversification (into other line of business); normally to capture opportunities or diversity business risk.
4. Hubris (pride of management or share holder)
5. Belief to be able to operate target company more efficiently and productively.
6. Target company is financially "undervalued" (i. e. rapidly growing cash flow and earnings, low P/E, market value significantly less than book value, high liquidity, low leverage).
7. Tax purpose (i. e. tax credit on transferable tax losses)

---

<sup>3</sup> Infobank Edisi Januari 2001, No. 257 / 2001, halaman 9.

8. Possible lower cost of capital (due to bigger size of operations)
9. Lower financial risk (i. e. reduced risk of cash flow streams if the merged company is in different line of business).
10. Market forces or forced to do so (involuntary)<sup>4</sup>.

Berdasarkan ruang lingkup usaha perusahaan-perusahaan yang ada dalam perseroan hasil merger, konsolidasi atau akuisisi, ada perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha yang berkaitan secara hulu ke hilir (vertikal) dan ada pula perusahaan yang bidang usahanya tidak berkaitan (horizontal)<sup>5</sup>. Sebagai suatu institusi, merger titik beratnya pada digabungkannya<sup>6</sup> atau diintegrasikannya satu atau lebih perseroan dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Dalam hal ini perseroan yang menjadi obyek dari merger adalah perusahaan yang sudah publik (perusahaan yang telah menjual sahamnya kepada masyarakat) dimana tujuan akhir dari merger tersebut adalah disamping efisiensi<sup>7</sup> secara ekonomi juga meningkatkan sinergi atau performance (kinerja) perusahaan.

Oleh karena itu sangat beralasan jika melalui tulisan ini ingin diteliti dan dianalisis aspek hukum penggabungan (merger) pada perusahaan publik di Indonesia, khususnya Perseroan dan PT. Indomobil yang berada di bawah pengendalian grup Salim. Alasan yang dapat dikemukakan adalah pertama, grup Indomobil merupakan salah satu kelompok dari 10 kelompok (grup) lainnya yang secara intensif melaksanakan industrialisasi bidang otomotif. Kedua, Grup Salim merupakan salah satu grup usaha besar di Indonesia yang mempunyai 2 kelompok

---

<sup>4</sup> Patrick Gaughan, *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring*, John Wiley and Sons, Inc, New York, 1996.

<sup>5</sup> Kwik Kian Gie, *Sinergis dan Kemungkinan Penyalahgunaan Merger dan Akuisisi pada Unit-Unit dalam suatu Group Bisnis*, Makalah, 5 Pebruari 1992

<sup>6</sup> Abbass F. Alkhafaji, *Restructuring American Corporations, Causes, Effects, and Implications*, Quorum Books, New York, 1990, hal. 19.

<sup>7</sup> Oliver E. Williamson, *Mergers, Acquisitions, and Leveraged buyouts : an efficiency assessment*, Corporate Law And Economic Analysis, Edited by Lucian Arye Bebchuk, Harvard Law School, Cambridge University Press, 1990.

kegiatan usaha yaitu kelompok otomotif dan bukan jasa keuangan dan kelompok jasa keuangan. Ketiga, restrukturisasi usaha (merger) yang dilakukan oleh grup Indomobil ini merupakan transaksi yang memiliki benturan kepentingan tertentu dan keempat, dari transaksi ini dapat dijadikan model pengaturan merger yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia.

### **B. Permasalahan**

Dari latar belakang seperti tersebut masalah di atas, maka masalah yang dapat dikemukakan dalam tulisan ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana operasionalisasi pelaksanaan pengaturan merger pada perusahaan publik di Indonesia ?
2. Bagaimana restrukturisasi usaha (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia ?
3. Bagaimana bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Secara umum, tujuan dari penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran tentang restrukturisasi usaha (merger) pada perusahaan publik di Indonesia.

Secara khusus, penelitian ini dimaksudkan untuk :

1. Mengkaji dan menjelaskan bagaimana operasionalisasi pengaturan merger pada perusahaan publik di Indonesia.

2. Memperoleh kejelasan tentang restrukturisasi usaha (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia.
3. Memperoleh kejelasan dan mengkaji tentang bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia.

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Sehubungan dengan hal-hal tersebut di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dari sisi teoritis dan sisi praktis.

##### **1. Secara Teoritis**

Hasil penelitian diharapkan akan dapat dijadikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan substansi disiplin bidang ilmu Hukum, khususnya Hukum Dagang/Hukum Ekonomi (merger) dalam rangka restrukturisasi perusahaan karena dengan lahirnya UU No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas telah memberikan wacana baru dalam pengembangan hukum perusahaan di Indonesia, antara lain adanya pengaturan merger secara terintegrasi di dalam satu undang-undang.

##### **2. Secara Praktis**

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pembuat Undang-Undang dalam menyusun perundangan yang berkaitan dengan pengaturan merger pada perusahaan publik di Indonesia, khususnya pada transaksi yang memiliki benturan kepentingan.
- b. Menjadi bahan dan dasar penelitian hukum perusahaan lebih lanjut.
- c. Menambah bahan kepustakaan bidang hukum dagang khususnya hukum ekonomi.

- d. Bermanfaat bagi perusahaan yang akan merger untuk lebih memahami hal-hal yang harus diketahui sebelum perusahaan merger (restrukturisasi usaha yang memiliki benturan kepentingan tertentu) terutama untuk perusahaan publik di Indonesia.
- e. Dapat diciptakan model pengaturan merger (restrukturisasi usaha) yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia.

### E. Kerangka Teori

Untuk memberikan pengarahan terhadap penelitian yang dilakukan disusun kerangka teori yang dapat memberikan penjelasan atas gejala-gejala yang diteliti dan dikemukakan.<sup>8</sup>

Dari beberapa kegunaan teori bagi suatu penelitian<sup>9</sup>, antara lain dapat dikemukakan urgensi kerangka teori, yaitu untuk memberikan petunjuk terhadap kekurangan-kekurangan pada pengetahuan peneliti.

Dalam penelitian ini kerangka teori disusun dengan menggunakan metode klasifikasi<sup>10</sup>, yaitu dengan memilih ruang lingkup, mengumpulkan istilah-istilah pokok dan kemudian menyusunnya secara sistematis.

Arah penelitian mulai dari pembahasan tentang restrukturisasi perusahaan, tinjauan merger dalam hukum bisnis, pengaturan/regulasi merger menurut UU Tentang Perseroan Terbatas, aspek hukum yang masuk ruang lingkup merger, restrukturisasi usaha (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu, proses

---

<sup>8</sup> Menurut Sutan Remi Syahdaeni, 1993 sedikitnya terdapat tiga unsur dalam suatu teori, *pertama penjelasan tentang hubungan antara berbagai unsur dalam suatu teori, kedua teori yang menganut sistem deduktif, ketiga adalah bahwa teori memberikan penjelasan atas gejala yang dikemukakan.*

<sup>9</sup> Soeryono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI-PRESS, Jakarta, 1986, hal. 121

<sup>10</sup> Ibid, hal. 129

penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia, bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia.

Untuk mengurangi perbedaan pengertian tentang masalah-masalah yang dikemukakan dicoba disusun serangkaian definisi dari beberapa konsep yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

### **RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN**

Keberadaan perusahaan sebagai institusi yang berada di dalam masyarakat mengalami perkembangan pasang dan surut, kadang-kadang perlu dipahami pula adanya beberapa tindakan agar perusahaan tersebut tetap eksis (bertahan)<sup>11</sup>, dan mempunyai manfaat strategis lebih lanjut demi pengembangan.

Restrukturisasi perusahaan pada dasarnya netral, sama sekali tidak berkonotasi negatif. Perusahaan yang sedang melaksanakan restrukturisasi tidak selalu berarti perusahaan itu sedang menghadapi kesulitan keuangan yang berat.<sup>12</sup>

Secara sederhana restrukturisasi perusahaan (corporate restructuring) bisa diartikan sebagai pembenahan/perombakan mendasar terhadap seluruh mata rantai bisnis perusahaan dengan tujuan, terciptanya daya saing dan kompetisi. Perombakan terhadap perusahaan tidak hanya menyangkut aspek bisnis saja, tetapi juga menyangkut aspek organisasi, manajemen, keuangan, maupun aspek legal/hukumnya.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Henry F. Myers, "Will Mergers Help or Hurt in the long run?" *Wall Street Journal* (May 2, 1988) didalam *Restructuring American Corporations, Causes, Effects and Implications*, Abbass F. Alkhafaji Quorum Books, New York, Westport, Connecticut, London, 1990.

<sup>12</sup> Placidius Sudibyo, *Restrukturisasi Perusahaan, Seminar Nasional Restrukturisasi Perusahaan*, Diselenggarakan Oleh Fakultas Hukum dalam rangka Dies Natalis ke 41 Universitas Diponegoro, 28 September 1998.

<sup>13</sup> Akhmad Syakhroza & Felix Jebarus, *Beberapa Alternatif Restrukturisasi Perusahaan : Tinjauan Secara Konseptual*, Usahawan No. 09 Th. XXVII, September 1998, hal. 11.

Dalam rangka restrukturisasi organisasi harus diperhatikan pada komponen yang sangat penting yang menyangkut *Structur, System dan Culture*. (Philip Sadler, 1995). Restrukturisasi organisasi dalam hal ini dilakukan dengan upaya memperkecil besaran perusahaan melalui penggabungan beberapa fungsi perusahaan yang disebut dengan istilah *horisontal approach*.

Berdasarkan pemikiran dan pertimbangan yang sifatnya ekonomi dan managerial, restrukturisasi perusahaan merupakan salah satu alternatif yang dapat diambil dan hanya dapat terjadi pada badan usaha yang berbentuk badan hukum.

Restrukturisasi perusahaan (*merger/penggabungan; konsolidasi/peleburan atau akuisisi/pengambil-alihan*) dari segi hukum hanya dapat dilakukan pada badan usaha dengan status badan hukum (*Perseroan Terbatas*); tanpa mempengaruhi keberadaan status perusahaan sebagai suatu institusi.

#### **TERMINOLOGI MERGER DALAM HUKUM BISNIS**

Terminologi merger (*penggabungan atau fusi*) merupakan sesuatu yang baru dimasukkan dalam peraturan perundang-undangan Indonesia (*hukum perusahaan*), khususnya didalam *Undang-Undang No. 1 tahun 1995.(Ps 102)* dan *PP No. 27/1998* menyebutkan *Penggabungan usaha* adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh 1 (*satu*) perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya Perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

#### **BATASAN MERGER**

Menurut Sri Redjeki Hartono, merger adalah : *penggabungan sedemikian rupa dari dua perusahaan atau lebih (Perseroan Terbatas), sehingga dari segi ekonomi dapat dianggap sebagai suatu kesatuan*<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Sri Redjeki Hartono, *Penggabungan Perusahaan*, Masalah-masalah Hukum, Majalah Fakultas Hukum Universitas Diponegoro, Semarang, Nomor 4-1986 hal. 4.

Berdasarkan Black's Law Dictionary (1979) :

Merger : <sup>15</sup>

The fusion or absorption of one thing or right into another generally spoken of a case where one of the subject is of less dignity or importance than the other. Here the less important cases to have an independent existence. In a merger one corporation absorbs the other and remains in existence while the other is dissolve.

Merger dapat juga diartikan sebagai <sup>16</sup>

..... is the absorption of one existing corporation by another, the absorption corporation continues to exist while the one being absorbed ceases to exist.

A. merger can be illustrated by the equation  $A + B = A$

Menurut Ronald A. Anderson, Merger didefinisikan sebagai <sup>17</sup>

When two corporation merger, one absorbs the other. One corporation preserves its original charter and identifies and continues to exist, and the other disappears and its corporate existence terminates.

Menurut Abbas F. Alkhafaji <sup>18</sup>

The term merger refers to the situation in which two companies harmoniously become one corporation.

Menurut Christianto Wibisono : <sup>19</sup>

Merger adalah penggabungan 2 badan usaha atau lebih yang relatif berimbang kekuatannya, sehingga terjadi kombinasi baru yang merupakan wadah bersama yang saling memperkuat.

Menurut A. Zen Purba : <sup>20</sup>

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan kedalam salah satu dari mereka dan perusahaan yang bergabung membubarkan diri.

<sup>15</sup> Herry Campbell Black's, *Black's Law Dictionary*, West Publishing Co., St. Paul Minn, 1979, hal. 891.

<sup>16</sup> Rate A. Howel et al., *Business Law, Text and Cases*, Fourth Edition, The Dryden Press, Orlando, Florida, 1988, hal. 888.

<sup>17</sup> Ronald A. Anderson, et al., *Business Law*, South Western Publishing Co., Cincinnati, Ohio, 1984, hal. 658.

<sup>18</sup> Abbas F. Alkhafaji. *op.cit.*, hal. 19.

<sup>19</sup> Christianto Wibisono, *Merger dan Akuisisi di Indonesia*, Seminar Merger dan Akuisisi, Jakarta, 1991.

<sup>20</sup> A. Zen Purba, *Merger dan Akuisisi Praktek &Kebutuhan akan Peraturan*, Seminar Merger & Akuisisi, 1991.

Menurut Agus Daryanto (Manager Jasa Pasar Modal BNI) : <sup>21</sup>

Merger adalah proses pembelian saham suatu perusahaan (Target Company) oleh satu perusahaan (Acquiring Company), sehingga acquiring company tadi mempunyai suara mayoritas dalam perusahaan. Kepemilikan perusahaan.

Menurut Mar'ie Muhamad : <sup>22</sup>

Merger adalah pengambilan seluruh kegiatan perusahaan dimana perusahaan yang diambil alih itu dibubarkan.

Menurut Kartini Mulyadi : <sup>23</sup>

Merger adalah penggabungan dua perusahaan, dimana perusahaan yang satu tetap eksis, sedangkan perusahaan yang lain lenyap.

Berdasarkan Kamus Perbankan : <sup>24</sup>

Merger adalah amalgamasi melalui peleburan kedalam salah satu perusahaan yang bergabung (amalgamasi : penyatuan beberapa perusahaan dengan tujuan memperkuat atau meningkatkan usaha).

Berdasarkan Ensiklopedi Ekonomi : <sup>25</sup>

Merger :

- 1). Kombinasi dua perusahaan, umumnya melalui per- tukaran saham.
- 2). Penggabungan dua atau lebih perusahaan sejenis menjadi sebuah perusahaan tunggal dengan cara sedemikian rupa, sehingga yang satu menyerap atau menampung lainnya.

Menurut Kamus Hukum Ekonomi Elips

Merger : <sup>26</sup>

Proses peleburan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan yang benar-benar baru.

<sup>21</sup> Agus Daryanto, *Akuisisi*, Info Bank No. 123, Volume XII, Mei 1990, hal. 40.

<sup>22</sup> Mar'ie Muhammad, *Tergantung Mata Memandang*, Info Bank No. 125, Volume XIII, Mei 1990.

<sup>23</sup> Kartini Mulyadi, *Problema Pokok Dalam Merger dan Akuisisi*, 1992.

<sup>24</sup> ....., Kamus Perbankan.

<sup>25</sup> Sutarto, *Ensiklopedia Ekonomi*

<sup>26</sup> Kamus Hukum Ekonomi Elips, Edisi Pertama, Jakarta, 1997, hal. 112.

Menurut Douglas Whitman dan John William Gergacz, bahwa Merger adalah :<sup>27</sup>

The joining together of two companies that previously operated as separate entities, where by one company absorbs the other and continues to exist, while the absorbed company ceases to exist as separate entity.

Merger bisa juga didefinisikan sebagai :<sup>28</sup>

The union of two or more corporations in which one of corporation retains its corporate existence and absorbs the other or others. These other corporation lose their corporate existence by operation of law.

Menurut Placidius Sudiby dan Nindyo Pramono bahwa Merger terjadi apabila:<sup>29</sup>

Apabila satu perseroan bergabung dengan yang lain dan hanya satu yang melanjutkan eksistensinya sebagai badan hukum.

Pengertian merger ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Merger :<sup>30</sup>

- a. A Combination of 2 or more companies and only one company survives; the rest goes out of existence.
- b. Normally for companies with different size.

Berdasarkan beberapa pengertian merger di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih dengan tetap mempertahankan salah satu perusahaan dan perusahaan yang lainnya dibubarkan atau dilikuidasi atau secara hukum perusahaan atau badan usaha yang dibubarkan eksistensinya sudah tidak ada lagi.

<sup>27</sup> Douglas Whitman dan John William Gergacz, *The Legal Environment of Business*, Second Edition, Random House, Business Division, New York, 1988, hal. 5 - 6.

<sup>28</sup> William H. Hoffman Jr. dan William A. Raabe (editors), *West's Federal Taxation Corporations, Partnerships, Estates and Trust*, Annual Edition, 1989, hal. 5 - 6.

<sup>29</sup> Placidius Sudiby dan Nindyo Purnomo, *Merger dan Akuisisi, Makalah pada Seminar Nasional, "Peranan Prinsip Akuntansi Indonesia dalam Pembangunan Jangka Panjang Tahap Kedua"*, Jakarta 16-17 Desember 1997, hal. 7.

<sup>30</sup> Patrick Gaughan, *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, John Wiley dan Sons, Inc, New York, 1996.

Dalam praktek alasan melakukan Merger didasarkan kepada kepentingan-kepentingan tertentu yang secara ekonomis lebih menguntungkan dan efisien sebagai upaya untuk meraih atau mewujudkan tujuan (goal) perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang bergabung harus memiliki kekuatan (secara ekonomis) yang seimbang, tetapi bisa juga terjadi salah satu perusahaan yang dipertahankan adalah perusahaan yang kuat dan yang dibubarkan atau dilikuidasi adalah perusahaan yang lemah.

### Macam-Macam Merger<sup>31</sup>

#### a. Merger Sejajar (Horizontal Merger)

Merger yang dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai bidang usaha yang sama atau sejenis, misalkan dua buah perusahaan kertas tulis melakukan Merger, sehingga akan tercipta pangsa pasar yang sama, Merger seperti ini dapat pula dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam berbagai bidang usaha sebagai upaya untuk memperkuat pangsa pasar sehingga mereka bernaung dibawah satu perusahaan. Motivasi Merger seperti ini pada umumnya dengan tujuan untuk membatasi persaingan diantara sesama mereka, sehingga akan diperoleh kedudukan yang lebih kuat pada pasar pembelian dan pasar penjualan, disamping itu akan membuka perluasan lapangan kerja karena ruang lingkup (scope) aktivitas perusahaan menjadi lebih besar, yang berakibat dapat lebih menekan biaya produksi.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> Douglas Whitman dan John Willian Gergacz, op cit., hal. 407 - 408 : Ernest Gellhorn dan William E. Kovacic, *Antitrust Law an Economic In A Nutshell*, Fourth Edition, Wets Publishing Co. St. Paul, Minn, hal 345-359; John Agnew, *Competition Law*, Allen dan Unwim, London, 1984, hal. 99.

<sup>32</sup> Sri Redjeki Hartono, *Bentuk-bentuk Kerjasama Dalam Dunia Niaga*, Fakultas Hukum Universitas 17 Agustus 1945, Semarang, 1985, hal. 82.

**b. Merger Terkait (Vertical Merger)** *hulu - hilir*

Merger Vertikal dapat diartikan adanya suatu kerjasama antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya yang dapat mengolah lebih lanjut produk perusahaan yang melakukan Merger tersebut karena mempunyai perbedaan tingkat operasi. Merger seperti ini dilakukan agar ada jaminan antara pemasok dengan pembeli, contoh Merger seperti ini yaitu kerjasama antara pabrik pemintalan benang dengan pabrik tekstil.

**c. Merger Konglomerat**

Merger ini dapat juga disebut Merger Campuran (Mix Merger) atau Merger yang tidak horizontal maupun vertikal. Perusahaan-perusahaan yang melakukan Merger tidak ada saling keterkaitan, jadi hanya merupakan integrasi beberapa perusahaan yang beroperasi diberbagai rantai perusahaan yang tidak saling mendukung. Merger Konglomerat merupakan awal dari perkembangan Konglomerat sekarang ini, yaitu bahwa Merger Konglomerat dilakukan dengan tidak melihat keterkaitan antara satu bidang usaha dengan bidang usaha yang lainnya, tapi untuk mengintegrasikan beberapa perusahaan dalam satu kesatuan ekonomis. Dan pada akhirnya hanya dikenal dengan istilah Konglomerat saja yang berkembang sampai sekarang ini.

**Metode Merger**<sup>33</sup>**a. Merger Perusahaan**

Merger seperti ini dapat terjadi apabila ada dua perusahaan (badan usaha), dan salah satu perusahaan mengambil alih perusahaan lainnya. Contohnya perusahaan A mengambil alih aktiva perusahaan B, kemudian perusahaan B

---

<sup>33</sup> Emmy Pangaribuan Simanjuntak, *op cit.*, hal. 13-18; Sri Redjeki Hartono, *Penggabungan Perusahaan*, *op.cit.*, hal. 4-5.

dibubarkan atau dibereskan. Jumlah yang dibayarkan perusahaan A untuk aktiva, sesudah utang dibayar kepada pemegang saham perusahaan B. Sesudah terjadi Merger ini, maka di perusahaan B tidak terdapat aktiva lagi, hanya ada utang atas saham-saham dalam perusahaan A. Merger perusahaan ini dapat terjadi dengan beberapa kemungkinan lain jika PT A menyerahkan perusahaannya kepada PT B, seperti <sup>34</sup> :

1. *Fusie karena pembelian perusahaan-perusahaan pada B, membeli perusahaan A, jadi di sini disamping perusahaannya sendiri PT. B mempunyai pula perusahaan PT. A.*
2. *Fusie dengan inbreg perusahaan, penyerahan perusahaan oleh PT A terjadi dengan penyerahan saham-saham PT B. Jadi PT A yang menyerahkan perusahaan kepada PT B, atau dapat pula terjadi inbreg perusahaan PT A dan PT B ke dalam PT C yang didirikan baru. Jadi PT A dan PT B menjadi satu dari saham-saham PT C.*
3. *Fusie dengan inbreg<sup>n</sup> perusahaan-perusahaan dengan tambahan pembayaran uang kontan, PT B (pengoper) disamping memberi saham-saham kepada PT A juga membayar sejumlah uang kontan.*

#### **b. Merger Saham**

Merger cara ini terjadi jika satu perusahaan mengambil alih saham perusahaan lainnya, dengan penyerahan tunai atau dengan penyerahan saham-saham dari salah satu perusahaan yang melakukan Merger. Contohnya : perusahaan A mengambil alih saham-saham perusahaan B dengan penyerahan tunai atau dengan penyerahan saham-saham di perusahaan A. Dalam hal ini aktiva dan pasiva B tetap berada pada tempatnya yaitu di perusahaan B, akan tetapi sebagai penggantinya saham-saham dari perusahaan B beralih menjadi aktiva A. Pihak-pihak A dalam perjanjian A dan pemegang saham B, melainkan perusahaan A dan pemegang saham B secara individu .

<sup>34</sup> Sri Redjeki Hartono, *Bentuk-bentuk Kerjasama Dalam Dunia Niaga*, op cit., hal. 84

Merger seperti ini dapat pula dilakukan dengan jalan <sup>35</sup> :

1. *Fusie karena pembelian saham, jadi pengoperan saham sebagai akibat perjanjian jual-beli, misalnya dengan pembayaran uang kontan.*
2. *Fusie karena penukaran saham, dalam hal ini pembayarannya tidak berwujud uang kontan, melainkan berwujud saham-saham baru, misalnya saham-saham baru yang dikeluarkan PT B disetor penuh dengan memasukkan saham-saham PT A, sehingga karena penukaran saham PT A menjadi perusahaan bawahan dari PT-PT yang ber-fungsi ke dalam PT yang didirikan baru.*
3. *Fusie dengan penukaran saham dengan tambahan pembayaran uang kontan. Ini merupakan variasi dari bentuk (a) dan (b). Jadi pemegang saham yang mengoperasikan sahamnya sebagai imbalan disamping saham PT yang mengoper juga dibayar sejumlah uang kontan oleh PT pengoper.*

#### c. Merger Yuridis

Merger seperti ini ditunjukkan pada perbuatan dari dua atau lebih perusahaan yang melaksanakan peleburan secara yuridis. Dalam hal ini ada perusahaan yang memperoleh atau menerima dan ada perusahaan yang memperoleh atau menerima selalu hanya satu dan perusahaan ini yang bersama-sama dengan satu atau lebih perusahaan yang lenyap melaksanakan Merger. Metode merger Yuridis yang akan dipergunakan dalam tulisan ini.

#### F. Metode Penelitian

Penulisan tesis ini yang berjudul "Aspek hukum Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia" (grup Indomobil) membutuhkan data yang akurat yang dititikberatkan pada data sekunder yang diperoleh dari penelitian kepustakaan dan data primer dari penelitian lapangan yang mendukung pengkajian data sekunder, sehingga permasalahan pokok yang diteliti dapat dijawab secara tuntas. Agar data

---

<sup>35</sup> Sri Redjeki Hartono, Ibid., hal. 84.

yang dimaksud dapat diperoleh dan dibahas, penulis menggunakan metode penelitian sebagai berikut :

### **1. Metode Pendekatan**

Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pendekatan yuridis-normatif yang lebih menekankan kepada segi abstraksi dan pendekatan sosiologis (empiris) yang lebih menekankan kepada segi observasi (Sumardjono, 1989 : 7). Pendekatan yuridis normatif ini merupakan pendekatan yang meliputi penelitian yang berupa usaha penemuan hukum *in concreto*. (Ronny Hanityo Sumitro, 1990 : 12). Untuk mengetahui sejauh mana peraturan perundang-undangan yang ada dapat diterapkan yaitu dengan menganalisis data sekunder dan diteliti taraf sinkronisasi baik secara vertikal maupun horisontal dari peraturan-peraturan hukum tertulis. (Soeryono Soekanto, 1984 : 50). Taraf sinkronisasi vertikal yaitu sinkronisasi suatu peraturan berdasarkan hierarkhis peraturan perundang-undangan, sinkronisasi horisontal yaitu sinkronisasi suatu peraturan perundang-undangan lain dalam kaitannya dengan bidang-bidang lain yang mungkin mempunyai hubungan timbal balik. Selain pendekatan yuridis normatif, pendekatan yuridis empiris merupakan pendekatan yang menggunakan metodologi penelitian kualitatif, induktif, fenomenologis dilakukan dengan mengamati aspek-aspek yang berkaitan dengan perkembangan kegiatan restrukturisasi perusahaan. Sebagai suatu penelitian yang dititikberatkan kepada penelitian data sekunder, fokus yang diteliti adalah sistematika dari perangkat kaidah hukum yang terhimpun di dalam kodifikasi atau peraturan perundang-undangan yang ada hubungannya dengan aspek-aspek hukum tertentu dari kegiatan restrukturisasi perusahaan dalam konteks pengembangan.

## **2. Spesifikasi Penelitian**

Penelitian ini bersifat deskriptif dan analitis karena secara spesifik penelitian ini bertujuan memberikan gambaran mengenai berbagai aspek dari institusi dan kegiatan dalam mekanisme restrukturisasi perusahaan (merger), yaitu karakteristiknya, faktor-faktor yang mendorong dilakukannya merger pada perusahaan publik serta bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia; dan dari analisis dapat diperoleh suatu kesimpulan umum mengenai eksistensi dan perkembangan restrukturisasi perusahaan (merger) pada perusahaan publik di Indonesia.

## **3. Jenis Dan Sumber Data**

### **3.1. Jenis Data**

Adapun jenis data yang diperlukan meliputi data sekunder sebagai titik berat dan data primer sebagai penunjang.

Data sekunder yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut :

- a. Data sekunder yang bersifat publik (Ronny Hanitijo Soemitro, 1990 : 11), berupa data resmi yang berkaitan dengan restrukturisasi perusahaan yang dikeluarkan oleh Bapepam, seperti data statistik restrukturisasi perusahaan, laporan, pengumuman, buku-buku, dan dokumen-dokumen publik lain yang berkaitan dengan restrukturisasi perusahaan.
- b. Bahan hukum primer, yaitu materi-materi hukum yang bersifat mengikat terhadap institusi dan kegiatan restrukturisasi perusahaan, dan terdiri dari :

- b.1. UU No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas
  - b.2. UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
  - b.3. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata
  - b.4. Kitab Undang-Undang Hukum Dagang
  - b.5. Peraturan Pemerintah
  - b.6. Keputusan Presiden
  - b.7. Keputusan Menteri
  - b.8. Keputusan Bapepam
  - b.9. Yurisprudensi-yurisprudensi yang ada hubungannya dengan masalah pasar modal, perseroan terbatas.
- c. Bahan hukum sekunder yaitu penjelasan mengenai bahan-bahan hukum sekunder, yaitu berupa hasil penelitian, karya ilmiah, disertasi, literatur yang berhubungan erat dengan pasar modal, perseroan terbatas, dan khususnya tentang restrukturisasi perusahaan.
- d. Bahan hukum tersier yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus hukum, kamus pasar modal, ensiklopedia ekonomi keuangan, kamus besar Bahasa Indonesia, dan berbagai majalah atau surat kabar yang dapat mendukung dan melengkapi buku-buku yang telah diperoleh.

Sedangkan data primer atau data yang diperoleh langsung dari masyarakat (Surjono Soekanto dan Sri Mamudji, 1985 : 14) yang dimaksudkan sebagai pendukung dalam mengkaji data sekunder diperoleh melalui penelitian lapangan. Data primer diharapkan diperoleh dari nara sumber dan responden yang diarahkan

kepada atau pandangan para praktisi di bidang pasar modal, khususnya yang berkaitan dengan penyelenggaraan kegiatan restrukturisasi perusahaan yang ada di wilayah Jakarta.

### **3.2. Sumber Data**

Guna memperoleh data tersebut di atas, peneliti menentukan sumber data sebagai berikut :

- a. Bapepam sebagai pemegang otoritas pasar modal dan yang mengawasi sehari-hari kegiatan pasar modal.
- b. Konsultan hukum, akuntan publik, perusahaan penilai, penjamin emisi efek.
- c. Perusahaan Publik di lingkungan Jakarta, khususnya grup Indomobil
- d. Departemen Perindustrian
- e. Pendapat para sarjana

### **3.3. Penentuan Responden Penelitian**

Berdasar atas pertimbangan bahwa perusahaan publik di Indonesia sangat banyak, maka untuk memperoleh data primer tidak didasarkan pada pertimbangan besarnya populasi, melainkan hanya merupakan data penunjang untuk melengkapi informasi data sekunder sehingga sampel yang dipilih secara purposive (Noeng Muhadjir, 1966 : 76). Oleh karena itu peneliti hanya akan menetapkan perusahaan publik yang melakukan restrukturisasi usaha (merger) pada group Indomobil dengan alasan PT Indomobil merupakan salah satu produsen terbesar kendaraan bermotor di Indonesia, dan anak perusahaan PT Indomobil selaku responden yang dapat diklasifikasikan berdasarkan atas kelompok usaha perusahaan yang akan melakukan merger.

Pengklasifikasian tersebut dilatar belakangi pemikiran tentang adanya kekhasan bidang usaha dari masing-masing kelompok perusahaan yaitu, pertama kelompok perusahaan yang bergerak di bidang usaha otomotif dan bukan jasa keuangan, kedua, kelompok perusahaan yang bergerak di bidang jasa keuangan (Lembaga Pembiayaan).

Untuk melengkapi data yang diperoleh dari responden tersebut, peneliti juga mengambil pendapat atau informasi yang berasal dari informan di dalam badan atau lembaga yang terkait erat dengan aktivitas restrukturisasi perusahaan, sebagai berikut :

- a. Biro-biro terkait di Bapepam
- b. Bagian terkait di PT Bursa Efek Jakarta (Penjamin Emisi efek yang independen)
- c. Grup Indomobil
- d. Konsultan Independen yang ditunjuk oleh Perseroan
- e. Konsultan hukum yang ditunjuk oleh Perseroan
- f. Akuntan publik independen yang ditunjuk oleh Perseroan
- g. Perusahaan penilai independen yang ditunjuk oleh Perseroan
- h. Departemen Perindustrian

#### **3.4. Teknik Pengumpulan Data**

Untuk memperoleh data yang relevan guna menjawab permasalahan seperti telah disebutkan diatas, di samping dipelajari berbagai literatur yang ada hubungannya dengan obyek penelitian, maka dilakukan pula penelitian lapangan

untuk memperoleh data primer sebagai penunjang data sekunder. Oleh karena itu pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik sebagai berikut :

a. Studi dokumen dan studi Kepustakaan (Library Research) Teknik ini dilakukan untuk memperoleh data sekunder berupa :

- Bahan hukum primer, bahan-bahan hukum yang mengikat, yang terdiri dari norma atau kaidah dasar berupa Undang-Undang Dasar, TAP MPR, Undang-Undang, Peraturan Pemerintah, dan peraturan-peraturan pelaksana lainnya berdasarkan hierarkis perundang-undangan, bahan-bahan hukum yang tidak dikodifikasikan selama menyangkut berkaitan dengan penelitian ini.
- Bahan hukum sekunder, yaitu penjelasan mengenai bahan-bahan hukum sekunder, yaitu rancangan undang-undang, hasil penelitian, hasil-hasil seminar atau penelitian ilmiah dan karya ilmiah para pakar mengenai masalah yang sesuai dengan penelitian ini.
- Bahan hukum tersier, yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus hukum, ensiklopedia yang dapat mendukung, menjelaskan dan melengkapi bahan-bahan yang telah diperoleh.

b. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Untuk mencari data primer guna mendukung dan menunjang data sekunder yang telah diperoleh pada studi dokumen dan kepustakaan, diperlukan studi lapangan ke instansi atau lembaga yang terkait dengan restrukturisasi usaha untuk mengetahui bagaimana operasionalisasi

pengaturan merger pada perusahaan publik di Indonesia dan restrukturisasi usaha (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia serta bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia. Untuk kebutuhan tersebut di atas dalam penelitian lapangan ini digunakan teknik wawancara. Maksudnya digunakan teknik wawancara adalah untuk mengkonstruksi, memverifikasi dan memproyeksikan suatu keadaan, gejala, informasi, kebulatan-kebulatan<sup>36</sup> yang mencakup hal-hal yang bersifat lintas waktu berkaitan dengan masa yang akan datang.<sup>37</sup> Wawancara dilakukan dengan mempersiapkan pedoman wawancara yang terstruktur maupun wawancara bebas dan mendalam dengan informan terpilih untuk mempermudah dalam memperoleh data yang diteliti. Wawancara terstruktur dengan praktisi pasar modal, khususnya berkaitan dengan penyelenggaraan, restrukturisasi perusahaan, dimaksudkan untuk memperoleh data mengenai faktor-faktor yang mendukung restrukturisasi perusahaan, restrukturisasi perusahaan (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu, dan bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia. Teknik wawancara dilakukan berdasarkan pada pedoman wawancara, sehingga wawancara yang dilakukan merupakan wawancara yang difokuskan (*focused interview*)<sup>38</sup> Wawancara mendalam melalui informan kunci di Bapepam ditujukan untuk memperoleh data mengenai struktur perseroan, struktur hubungan hukum dan kepemilikan, serta bagaimana bentuk perlindungan hukum dalam rangka melindungi

---

<sup>36</sup> Lexy J. Moleong, *Metode Penelitian Kualitatif*, Remaja Rosda Karya, Bandung, 1995, hal. 135

<sup>37</sup> Sanafiah Faisal, *Penelitian Kualitatif: Dasar-dasar dan Aplikasi*, Y.A.3, Malang, 1990, hal. 62.

<sup>38</sup> Koentjaraningrat, *Metode-metode Penelitian Masyarakat*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1993, hal. 139.

kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas karyawan perseroan, dan kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Untuk mendukung pelaksanaan wawancara, peneliti menggunakan tape recorder dan catatan harian di lapangan.

- c. Kuesioner atau daftar pertanyaan yang dalam hal ini dibuat dalam bentuk kombinasi antara terbuka dan tertutup. Kuesioner tersebut ditujukan baik kepada lembaga terkait penyelenggaraan restrukturisasi usaha, Badan hukum berbentuk perseroan, maupun bagian-bagian yang terkait di Bursa Efek Jakarta.

Sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan<sup>39</sup> (purposive sample). Hal ini dilakukan pertama-tama dengan menemui mereka yang sudah ditentukan sambil merekam informasi awal tentang objek penelitian dari mereka. Bila informasi tersebut belum dianggap cukup, maka penulis meminta mereka untuk memandu kepada informan-informan lain hingga data yang dicari dapat dirasakan cukup. Dengan demikian data mengikuti prinsip *snow balling*, sehingga pilihan sumber informasi dalam perolehan data berakhir apabila tidak ada lagi indikasi muncul informasi baru.<sup>40</sup>

### 3.5. Analisa Data

Data yang diperoleh dari penelitian ini berupa data dari hasil studi pustaka dan studi dokumen terhadap dokumen publik, bahan hukum primer, sekunder dan tertier, maupun data dari hasil penelitian lapangan.

---

<sup>39</sup> Lexi J. Moleong, *Ibid*, hal. 165 -166

<sup>40</sup> Sanafiah Faisal, *Ibid*, hal. 44

Data yang diperoleh dari studi pustaka yang didukung oleh data primer dianalisis secara kualitatif. Hal ini sesuai dengan metode pendekatan hukum normatif yang lebih bersifat abstrak teoritis<sup>41</sup>.

Dari studi dokumen diperoleh data menyeluruh tentang ruang lingkup lembaga yang berkaitan dengan restrukturisasi perusahaan yang meliputi segala peraturan perundang-undangannya, tentang mekanisme restrukturisasi perusahaan (merger), karakteristik institusi dan kegiatan restrukturisasi perusahaan, bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia.

Data yang diperoleh dari penelitian lapangan setelah dilakukan kategori masalah atau temuan, selanjutnya ditelaah dan dibahas dengan menggunakan pola pikir kontekstual sesuai dengan urutan yang telah ditentukan. Data yang berujud angka seperti misalnya posisi perkembangan kepemilikan saham, komposisi karyawan menurut jenjang manajemen, usia dan pendidikan akan diedit, diberi kode dan dikategorikan dahulu, untuk kemudian disajikan dalam bentuk tabel sebagai pendukung data sekunder. Terhadap data tersebut akan dianalisis dengan menggunakan metode kualitatif.

Dari hasil analisis diharapkan diperoleh gambaran dan pemahaman yang akurat mengenai aspek hukum yang berhubungan dengan kegiatan restrukturisasi perusahaan (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia.

---

<sup>41</sup> Sutjipto, *Bahan Penataran dan Lokakarya : Menyimak Ulang Penelitian Hukum*, Disampaikan dalam rangka Penataran dan Lokakarya Metodologi Penelitian Hukum di Kampus Universitas 17 Agustus 1945, Surabaya 3-6 Agustus 1994

### 3.6. Sistematika Penulisan

Hasil penelitian ini disusun dalam sebuah tesis yang terdiri dari empat bab. Untuk memudahkan pemahaman terhadap tesis ini, maka disusun dengan sistematika sebagai berikut :

Bab I. Berisi gambaran umum mengenai isi tesis, yaitu latar belakang penulisan tesis, permasalahan yang berkaitan dengan operasionalisasi / pelaksanaan pengaturan merger dan restrukturisasi usaha yang memiliki benturan kepentingan tertentu, bentuk perlindungan hukum kepada pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia, kontribusi yang diharapkan dari penulisan tesis ini dan kerangka teori yang memberikan petunjuk dan mengarahkan penyusunan tesis dan metode penelitian.

Bab II. Merupakan tinjauan pustaka terhadap substansi dari aspek hukum merger pada perusahaan publik di Indonesia. Pembahasan terdiri dari Restrukturisasi perusahaan, tujuan merger dalam hukum bisnis pengaturan / regulasi merger menurut Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, aspek hukum yang masuk ruang lingkup merger di Indonesia.

Bab III. Pada bab ini merupakan penguraian hasil penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan terhadap permasalahan yang menjadi fokus penelitian. Pada bagian ini akan diuraikan hasil penelitian mengenai Aspek Hukum Merger pada perusahaan publik di Indonesia yang meliputi : Operasionalisasi / pelaksanaan pengaturan merger pada perusahaan publik di Indonesia, restrukturisasi usaha (merger) yang memiliki benturan kepentingan tertentu pada perusahaan publik di Indonesia (pada Grup Indomobil), bentuk perlindungan hukum terhadap pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia.

Setelah diuraikan hasil penelitian mengenai permasalahan-permasalahan tersebut di atas, pada bagian pembahasan akan dianalisis masing-masing permasalahan tersebut dengan teknik analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya sehingga mencapai tujuan yang diharapkan dari penelitian ini.

Bab IV. Merupakan bagian penutup, pada bagian ini akan disajikan kesimpulan-kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian dan diberikan saran-saran sebagai rekomendasi yang relevan berkaitan dengan penelitian dan substansi tesis ini.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. TINJAUAN RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN PADA UMUMNYA

##### 2.1.1. Latar Belakang Restrukturisasi Perusahaan

Restrukturisasi perusahaan pada dasarnya netral artinya sama sekali tidak berkonotasi negatif. Bahkan di Indonesia perusahaan yang sedang melaksanakan restrukturisasi dapat terjadi karena dua hal.<sup>1</sup> Pertama, krisis moneter yang mendorong perusahaan melakukan akselerasi restrukturisasi (*axelerated restructuring*). Kedua, perubahan lingkungan usaha seperti globalisasi, deregulasi, perubahan teknologi dan sebagainya yang mendorong perusahaan melakukan restrukturisasi secara alamiah. Saat ini hampir semua sektor industri terkena dampak krisis dan perlu melakukan restrukturisasi.

Dalam dunia manajemen ada sejumlah konsep yang berkaitan dengan pembenahan perusahaan, salah satunya *Corporate Restructuring* (CR). *Corporate Restructuring* merupakan pembenahan ulang perusahaan tanpa harus merubah keseluruhan misi dan visi ataupun organisasinya.<sup>2</sup> Restrukturisasi dilakukan tidak hanya tatkala perusahaan mengalami gangguan saja, bahkan pada saat kinerja perusahaan naiknya pun restrukturisasi bisa dilakukan supaya kenaikannya bisa bertahan lama.

---

<sup>1</sup> Hari Sudarmaji, *Restrukturisasi Perusahaan: Tergantung Komitmen Pemilik*, Usahawan No. 9, 1998 : 3.

<sup>2</sup> *Ibid*

Restrukturisasi perusahaan dimulai dari komitmen atau inisiatif pemilik perusahaan, karena pemilik perusahaanlah yang mempunyai kesadaran akan perubahan lingkungan usaha.

### 2.1.2. Tujuan Restrukturisasi Perusahaan

Restrukturisasi perusahaan diharapkan akan menghasilkan kinerja positif bagi perusahaan yang bergabung, misalnya dari efisiensi biaya, pemanfaatan sumber daya yang masih idle, penerapan sistem manajemen dan teknologi yang lebih maju serta untuk terciptanya daya saing dan kompetisi.<sup>3</sup>

### 2.1.3. Pengertian Umum Restrukturisasi Perusahaan

Restrukturisasi perusahaan merupakan perombakan secara mendasar seluruh mata rantai bisnis perusahaan yang bertujuan untuk mencapai daya saing dan kompetisi.<sup>4</sup>

Pengelolaan bisnis di masa mendatang menuntut ketanggapan dan kemampuan yang adaptif para pelaku bisnis.<sup>5</sup> Ini disebabkan begitu banyak perubahan yang terjadi dari lingkungan eksternal dunia usaha seperti kompetisi global, deregulasi, perubahan teknologi dan kondisi ekonomi. Faktor pendorong yang mendasar pada perubahan organisasi adalah adanya tekanan yang besar dari lingkungan ekonomi dan sosial seperti : *technological change, international economic integration, maturation of market in development countries, fall of communist and socialist regimes.*<sup>6</sup>

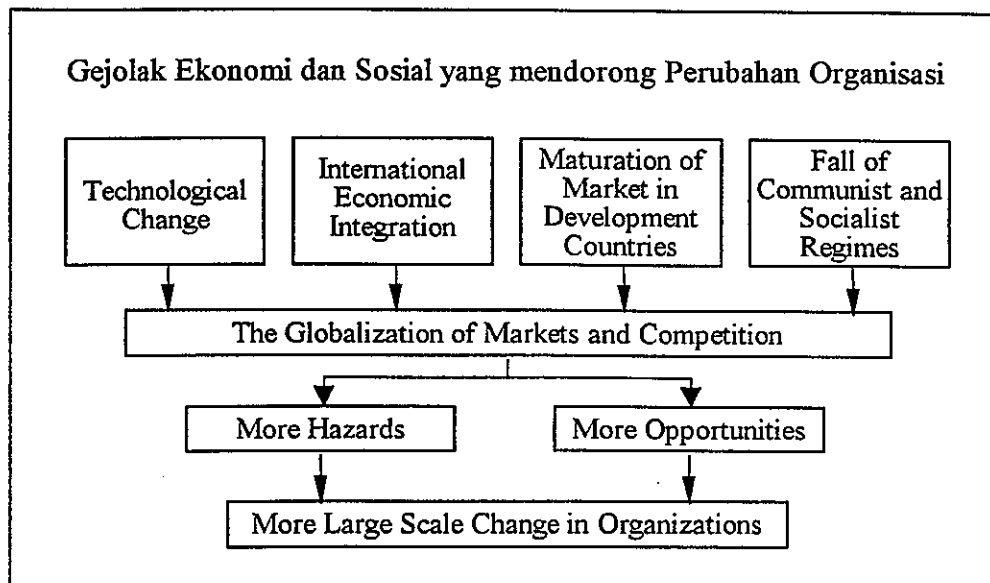
---

<sup>3</sup> Akhmad Syakhroza dan Felix Jebarus, *Beberapa Alternatif Restrukturisasi Perusahaan, Tinjauan Secara Konseptual*, Usahawan No. 9, 1998 : 10.

<sup>4</sup> *Ibid*, Hal. 11

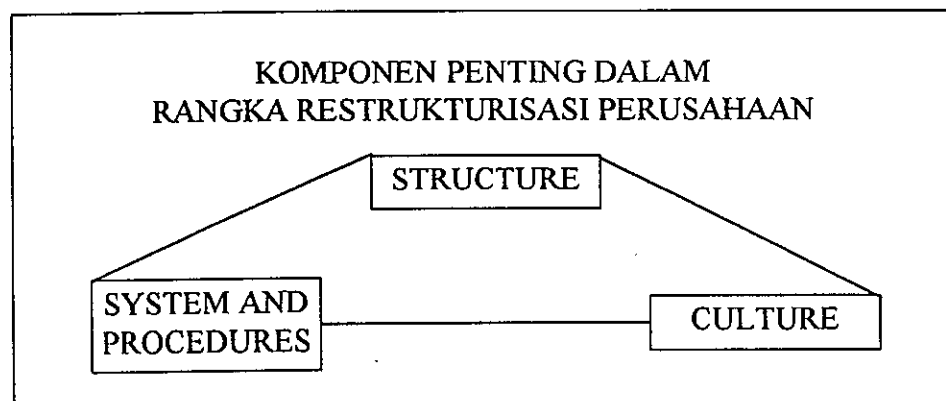
<sup>5</sup> *Ibid*

<sup>6</sup> John P. Kotter, *Leading Change*, Harvard Business School Press Boston Massachusetts, 1996 : 19.



Bentuk organisasi di masa depan ditandai oleh beberapa karakteristik yaitu mampu merespon pasar yang mempunyai tingkat persaingan tinggi dan berwawasan global. Selain itu organisasi tersebut mampu mengaplikasi teknologi informasi, sebagai kunci utama dalam operasi perusahaan. Untuk itu pengembangan suatu organisasi yang kokoh, tanggap terhadap perubahan sangat diperlukan.

Dalam rangka restrukturisasi organisasi harus diperhatikan tiga komponen yang sangat penting yaitu yang menyangkut structure, system dan prosedur serta kultur.<sup>7</sup>



<sup>7</sup> Philip Sadler, *Managing Change*, Kogan, Page Limited, 120 Pentonville Road, London, NI 9 JN, 1995 : 32 - 33.

Ketiga komponen ini masing-masing saling berkaitan erat dan tidak terpisahkan satu dengan yang lainnya. Ketiga komponen tersebut harus berjalan seimbang satu dengan yang lain.

Struktur organisasi sebagaimana diterapkan dalam organisasi tradisional yang bersifat hirarki, divisional maupun matrix, ternyata mengandung beberapa kelemahan dan tidak mampu menghadapi berbagai perubahan dari lingkungan eksternal.

Di samping struktur, yang harus diperhatikan hal ini pula, menyangkut sistem, prosedur dan proses. Dalam hal ini ada beberapa pilihan terhadap proses yang bisa ditawarkan yaitu melalui *business planning, new product development, product improvement, inbound logistics, maintenance, sales, afters sales service, financial control dan human resource management*.<sup>8</sup> Masih dalam kaitan dengan komponen organisasi adalah menyangkut cultur (budaya), mengingat budaya mengekspresikan kebiasaan, tradisi, sudut pandang, praktek dan pola laku manusia. Dalam konteks organisasi hal tersebut mempengaruhi praktek dan perilaku anggota organisasi perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa budaya perusahaan mempunyai peran penting untuk membentuk sense of identity para anggota organisasi, sehingga komitmen bersama menjadi dasar dari gerak usaha perusahaan di atas kepentingan pribadi.

Para pengelola perusahaan diharapkan mampu menciptakan visi bagi perusahaannya. Visi yang dirumuskan pemimpin perusahaan mempunyai pengaruh yang sangat besar dalam menggambarkan,

---

<sup>8</sup> Akhmad Syakhroza dan Felix Jebarus, *Ibid*, Hal. 10.

mengarahkan dan memberi inspirasi bagi seluruh anggota perusahaan.<sup>9</sup> Visi mungkin bisa diibaratkan dengan arah, kemana perusahaan akan diarahkan. Sehingga tanpa visi yang jelas, apapun yang akan dilakukan oleh seluruh anggota perusahaan tidak akan sampai pada tujuan akhir. Bahkan seperti dikatakan Kotter, ketidakjelasan dalam perumusan visi merupakan salah satu sumber penyebab kegagalan dalam melakukan perubahan organisasi. Pada akhirnya, hal itu akan membawa berbagai macam konsekwensi<sup>10</sup> terhadap program-program yang dilakukan organisasi.

Secara sederhana perubahan/pembenahan (*corporate restructuring*) secara mendasar menyangkut aspek bisnis/usaha, organisasi, manajemen, keuangan maupun aspek legal/hukum.<sup>11</sup> Restrukturisasi perusahaan diharapkan tidak hanya bermaksud agar bisnis tetap eksis di masa mendatang, tapi juga mampu mengikuti gerak perubahan dan pada akhirnya bisa memenuhi tuntutan pasar.

Betapa seringnya perusahaan mengalami kesulitan melakukan restrukturisasi perusahaan karena hanya berdasarkan pada tingkat kinerja (*performance level*) atau pada produk yang dihasilkan. Oleh karena itu restrukturisasi mencakup pula kualitas, pelayanan, *cycle time* dan *going concern*.

---

<sup>9</sup> John P. Kotter, *Ibid.*, hlm. 41.

<sup>10</sup> Konsekwensi yang bisa terjadi misalnya, strategi manajemen yang aktual akan gagal diimplementasikan, akuisisi tidak mencapai sinergi, reengineering membutuhkan proses yang lama dengan biaya yang sangat tinggi, strategi downsizing dicapai dengan biaya yang tidak terkontrol, program mutu tidak mencapai hasil yang memuaskan.

<sup>11</sup> Akhmad Syakhroza dan Felix Jebarus, *Ibid.*, Hal. 11.

Faktor-faktor kesuksesan dalam rangka restrukturisasi perusahaan adalah : Visi/pandangan terhadap lingkungan yang akan direstrukturisasi, metode untuk melakukan restrukturisasi, partisipasi semua tingkatan dalam organisasi termasuk manajer senior. Tim yang terlibat harus bersifat temporer dan fleksibel, peningkatan kualitas yang berkelanjutan, adanya tim training, pemikiran yang sistematis dan kepemimpinan yang aktif dan bervisi.

Selama ini pembicaraan yang menyangkut restrukturisasi perusahaan cenderung hanya menyangkut salah satu aspek, dan seringkali ketika perusahaan menghadapi masalah pilihan terhadap restrukturisasi yang ditempuhnya salah, sehingga pada akhirnya tidak terjadi perbaikan mendasar atas kehidupan organisasi. Sebagai contoh, strategi re-engineering yang diterapkan pengelola bisnis tidak diikuti oleh restrukturisasi terhadap culture. Sehingga ketika struktur yang baru terbentuk, mentalitas individu organisasi masih berada dalam struktur yang lama.

#### **2.1.4. Berbagai Jenis Restrukturisasi Perusahaan**

Ditinjau dari ruang lingkupnya, restrukturisasi perusahaan dapat dikelompokkan sebagai berikut :<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> Placidius Sudiby, *Restrukturisasi Perusahaan*, Makalah Seminar Nasional Restrukturisasi Perusahaan, Diselenggarakan Oleh Fakultas Hukum Dalam Rangka Dies Natalis ke 41 Undip, 28 Nopember 1998, hal. 2-5

#### **2.1.4.1. Restrukturisasi Manajemen Umum**

Restrukturisasi Manajemen Umum perusahaan dilaksanakan dalam upaya manajemen menyesuaikan diri dengan lingkungan usaha yang dinilai telah berubah. Perubahan itu dapat ditanggapi dengan perubahan visi, misi dan strategi usaha. Ada kalanya perubahan dilakukan pada tingkat manajemen puncak yang memerlukan konsen para pemegang saham. Hal itu terjadi dalam kasus perusahaan yang tumbuh berkembang dengan cara bergabung dengan perusahaan lain (merger) atau mengakuisisi perusahaan lain, atau pembentukan suatu holding company. Perubahan lain yang masih dalam batas kendali manajemen misalnya dalam kasus perusahaan yang mengubah portofolio bisnisnya, misalnya menambah atau mengurangi bidang usaha, menambah atau mengurangi jenis produk, cakupan pasar dan sebagainya yang tidak memerlukan konsen dan keterlibatan langsung para pemegang saham.

##### **2.1.4.1.1. Restrukturisasi Korporat**

Peluang bisnis yang sangat menarik dan didukung oleh kondisi internal yang ada dapat mendorong manajemen perusahaan untuk menggabungkan perusahaannya dengan perusahaan lain yang berbadan hukum sendiri. Restrukturisasi diharapkan akan menghasilkan kinerja positif bagi perusahaan yang bergabung, misalnya dari efisiensi biaya, pemanfaatan sumberdaya yang masih idle (menganggur), penerapan sistem manajemen dan

teknologi yang lebih maju dan sebagainya. Dalam situasi yang demikian, dapat dilakukan :

**2.1.4.1.1.1. Pembentukan Sebuah Perusahaan Holding ( *Holding Company* )**

Perusahaan holding ini akan menjadi induk perusahaan yang memiliki saham anak perusahaan, yang tetap eksis sebagai badan hukum. Perusahaan holding ini akan berperan sebagai perusahaan yang melakukan investasi penyertaan pada dua atau lebih perusahaan lain sebagai operating companies. Dalam pelaksanaannya, saham perusahaan holding dapat ditukar dengan saham anak perusahaan. Perusahaan holding praktis mengendalikan kegiatan anak perusahaan, meskipun secara hukum anak perusahaan ini adalah badan hukum yang otonom.

**2.1.4.1.1.2. Akuisisi**

Penggabungan usaha dengan akuisisi terjadi jika satu perusahaan membeli mayoritas saham perusahaan lain langsung dari para pemegang saham. Perusahaan yang membeli dengan

demikian mempunyai hak suara yang akan mampu mengendalikan perusahaan yang sebagian besar sahamnya telah dibeli. Dalam hal ini eksistensi perusahaan yang dibeli secara legal masih ada, meskipun secara operasional telah dikuasai oleh perusahaan yang membeli.

#### **2.1.4.1.1.3. Merger**

Merger terjadi apabila sebuah perusahaan mengambil alih semua kegiatan operasi perusahaan lain, dan perusahaan yang diambil alih ini dibubarkan. Yang masih ada sesudah proses merger adalah perusahaan yang membeli perusahaan lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli ini benar-benar memiliki seluruh aset eks perusahaan yang dibeli.

### **2.1.4.2. Restrukturisasi Manajemen Fungsional**

#### **2.1.4.2.1. Restrukturisasi Organisasi**

Perubahan lingkungan bisnis (globalisasi, persaingan dan teknologi) sangat sering menuntut perubahan organisasi perusahaan. Perubahan organisasi diperlukan karena perubahan visi/misi manajemen

yang pada gilirannya juga mendorong perlunya perubahan strategi. Karena organisasi adalah alat untuk melaksanakan strategi, maka perubahan strategi biasanya akan menuntut dilakukannya perubahan organisasi. Dewasa ini banyak perusahaan yang melakukan perubahan organisasi agar lebih adaptif terhadap perubahan lingkungan. Struktur organisasi yang dipandang cocok dengan lingkungan masa depan adalah organisasi yang flat (tidak terlalu banyak jenjang), berorientasi pada proses, dan menekankan pada pentingnya bekerja di dalam tim yang melibatkan dari berbagai bidang (*cross-functional*). Sementara struktur organisasi yang umumnya ada pada saat ini adalah fungsional, berjenjang banyak, dan terkotak-kotak.

#### **2.1.4.2.2. Restrukturisasi Operasi/Produksi**

Restrukturisasi operasi perusahaan biasanya didorong oleh munculnya sistem manajemen baru yang didukung oleh penerapan teknologi informasi yang canggih. Sistem ini akan mampu menghasilkan nilai tambah yang tinggi bagi perusahaan karena efisien dan mampu memuaskan konsumen dengan lebih baik. Dalam hal ini, restrukturisasi yang dilaksanakan masih dalam domain kekuasaan dan tanggungjawab manajemen, sehingga para pemegang saham tidak banyak perlu dilibatkan.

### 2.1.4.2.3. Restrukturisasi Keuangan

Restrukturisasi keuangan dimaksudkan sebagai upaya untuk mengubah komposisi pendanaan perusahaan secara keseluruhan agar dalam jangka panjang perusahaan dinilai lebih aman dan masih menguntungkan bagi para pemiliknya. Perubahan komposisi modal (dana pemilik) dan utang (dana dari kreditur) akan menentukan besarnya biaya modal (*cost of capital*) perusahaan.

Oleh karena restrukturisasi keuangan ini menyangkut modal pemilik, maka dalam pelaksanaannya para pemegang saham harus terlibat dalam pengambilan keputusan. Pada industri yang harus memenuhi peraturan pemerintah yang ketat (misalnya bank dan perusahaan jasa keuangan yang lain), diperlukan porsi modal pemilik minimum yang harus dipenuhi agar perusahaan dapat berkompetisi secara efektif. Dewasa ini, restrukturisasi keuangan ini yang menjadi topik pembicaraan di dunia bisnis yang dihadapkan pada krisis ekonomi yang berkepanjangan. Lebih spesifik lagi, yang banyak menjadi topik pembicaraan dalam masa krisis ini adalah restrukturisasi pinjaman, terutama yang jumlahnya besar dalam bentuk mata uang asing.

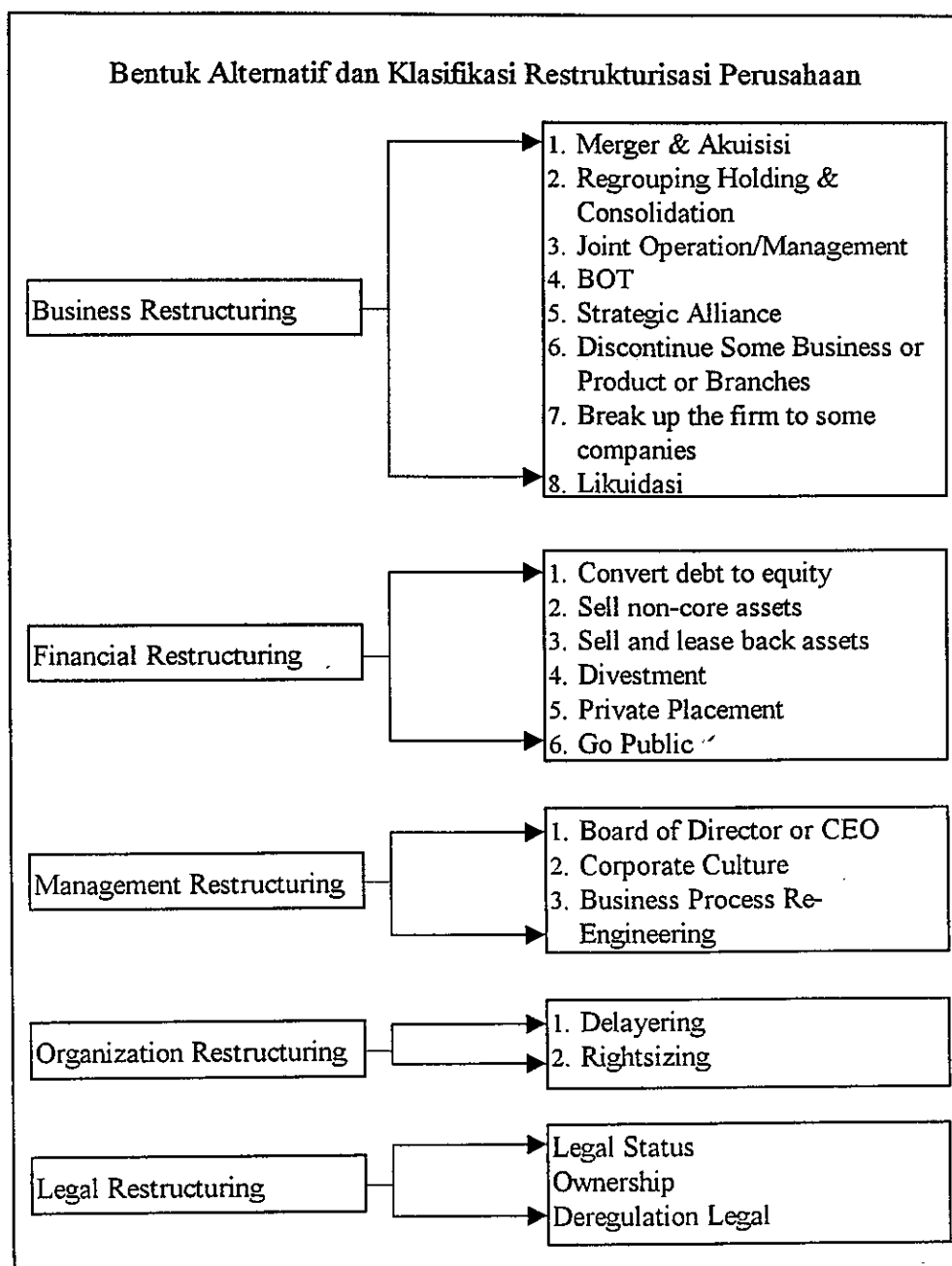
Upaya restrukturisasi pinjaman (dalam hal prospek usaha masih memungkinkan) dapat berupa :

- ◆ Konversi utang menjadi penyertaan modal
- ◆ Konversi utang menjadi obligasi konversi
- ◆ Perpanjangan jangka waktu pelunasan
- ◆ Pengurangan pokok pinjaman (hair-cut)
- ◆ Penurunan suku bunga pinjaman

Untuk itu, para debitur harus mampu meyakinkan krediturnya bahwa prospek dan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman memang ada, meskipun tidak sebaik sebelumnya. Dalam masa krisis sekarang ini, para krediturnya pun menyadari bahwa tidak mungkin skema pembayaran kredit yang telah disepakati sebelumnya dapat dilaksanakan.

#### **2.1.5. Alternatif dan Klasifikasi Restrukturisasi Perusahaan**

Sebagaimana telah dikemukakan sebelumnya bahwa restrukturisasi perusahaan merupakan pembenahan secara mendasar atas seluruh mata rantai bisnis untuk mencapai daya saing dan kompetisi. Oleh karena itu berikut ini akan dibahas secara garis besar aspek-aspek restrukturisasi perusahaan, khususnya merger dalam hukum bisnis.



Diolah penulis dari berbagai sumber

## **2.2. TINJAUAN MERGER DALAM HUKUM BISNIS**

### **2.2.1. Merger Atau Penggabungan Perusahaan**

#### **2.2.1.1. Merger dan Akuisisi**

Merger dan akuisisi menjadi *trend* dalam suatu group usaha konglomerat yang ingin memperluas jaringan usahanya. Terutama bagi kelompok usaha yang ingin berkembang cepat dalam waktu yang relatif singkat. Sebab, dengan metode merger dan akuisisi ini, suatu kelompok usaha tidak perlu membesarkan suatu perusahaan dari kecil sehingga menjadi besar, tetapi cukup membeli perusahaan yang sudah besar atau sedang berjalan.

Sungguh pun ada beberapa istilah yang diberikan terhadap merger dan akuisisi, yang mempunyai arti yang berbeda-beda satu sama lain, tetapi untuk seluruh pengertian tersebut sering disebut saja dengan istilah “merger dan akuisisi”. Karena itu, dalam tulisan inipun dipakai istilah “merger dan akuisisi” untuk merefer kepada semua pengertian tersebut.

#### **2.2.1.2. Pengertian / Beberapa Istilah terhadap Merger dan Akuisisi**

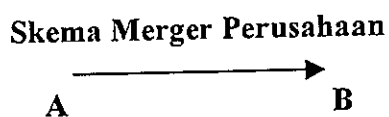
Secara garis besarnya, ada beberapa istilah dari merger dan akuisisi ini yang masing-masing merupakan variasi dari padanya. Istilah-istilah tersebut adalah sebagai berikut :

### (1) Istilah Merger

Dengan istilah merger ini dimaksudkan adalah sebagai suatu “fusi” atau “absorpsi” dari suatu benda atau hak kepada benda atau hak lainnya. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas menggunakan istilah “penggabungan” untuk pengertian merger ini.

Secara umum dapat dikatakan, bahwa dalam hal ini, fusi atau absorpsi tersebut dilakukan oleh suatu subjek yang kurang penting dengan subyek lain yang lebih penting. Subjek yang kurang penting tersebut kemudian membubarkan diri.<sup>13</sup>

Dengan demikian merger perusahaan berarti dua perusahaan melakukan fusi, di mana salah satu di antaranya akan lenyap (dibubarkan). Untuk lebih jelasnya dapat diartikan dalam skema berikut ini :



Keterangan :

A : Perusahaan yang melakukan merger.

B : Perusahaan target merger.

A : Perusahaan yang lenyap (dibubarkan).

<sup>13</sup> Black, Henry Campell, *Black's Law Dictionary*, St. Paul Minnesota, USA : 1968 : 1149.

## (2) Istilah Akuisisi

Secara umum dapat dikatakan bahwa akuisisi adalah perbuatan memiliki harta benda.<sup>14</sup> Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas menggunakan istilah “pengambilalihan” untuk pengertian akuisisi ini.

Adapun yang dimaksudkan akuisisi dalam hubungannya dengan perusahaan adalah suatu pengambilalihan kepentingan pengontrol (*controlling interest*) dalam perusahaan lain.<sup>15</sup>

Secara lebih spesifik, akuisisi perusahaan merupakan tindakan untuk mengambil alih suatu perusahaan oleh perusahaan lain, yang biasanya, tetapi tidak selamanya, dicapai dengan membeli saham biasa dari perusahaan lain.

Karena dengan kata “akuisisi” mengandung makna “memiliki” atau “mengambil alih” (*Take Over*), maka untuk dapat dikatakan akuisisi perusahaan dalam arti pengambilalihan saham, pengambilalihan mana mestilah paling tidak mengambil alihnya dapat menjadi mayoritas biasa (*Simple Majority*), yaitu minimal 51% dari seluruh saham perusahaan yang diambil alih.

Berbeda dengan merger, maka pada kasus akuisisi, tidak ada perusahaan yang melebur ke perusahaan lainnya. Jadi,

---

<sup>14</sup> Black, Hendry Campell, *Black's Law Dictionary*, St. Paul, Minnesota, USA : 1968: 41).

<sup>15</sup> Friedman, Jack P., *Dictionary of Business Term*, New York, USA : Barron's Educational Series, Inc, 1987 : 358.

setelah terjadi akuisisi, maka kedua perusahaan masih tetap *exist*, hanya kepemilikannya yang telah berubah.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam gambar berikut :



**Keterangan :**

A : Perusahaan pengakuisisi.

B : Perusahaan target akuisisi (yang diakuisisi oleh perusahaan A).

A dan B tetap *exist* setelah akuisisi tersebut.

**(3) Istilah Konsolidasi**

Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas menggunakan istilah “peleburan” untuk pengertian konsolidasi ini. Pranata “konsolidasi” ini kurang populer dalam praktek dan kurang banyak diminati orang. Konsolidasi perusahaan terjadi jika sebuah perusahaan baru dibentuk untuk mengambil alih net asset dari dua perusahaan lainnya yang telah dikombinasi.<sup>16</sup>

Dengan perkataan lain konsolidasi dari suatu perusahaan berarti suatu proses di mana dua atau lebih perusahaan meleburkan diri, dan dalam proses tersebut juga dibentuk suatu perusahaan baru, yang mengambil alih aset-aset dan

---

<sup>16</sup> *Ibid*, 358.

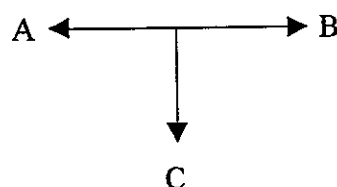
mengasumsi (mengambil alih) kewajiban dari kedua atau lebih perusahaan yang meleburkan diri tersebut.<sup>17</sup>

Lebih jelasnya dapat dikatakan bahwa konsolidasi perusahaan terjadi jika :

yang di dalamnya itu telah dilebur dua maskapai atau lebih yang sama pentingnya, menjadi satu maskapai yang seluruhnya baru, dengan tidak adanya maskapai-maskapai yang semula hidup terus. Istilah ini (konsolidasi) sering juga sebagai gantinya *amalgamation*.<sup>18</sup>

Proses konsolidasi perusahaan dapat dilihat dari skema berikut ini.

#### Konsolidasi Perusahaan



#### Keterangan :

A dan B : Perusahaan yang akan di kombinasi

C : Perusahaan baru sebagai hasil dari proses kombinasi

A dan B : Perusahaan yang dilikuidasi dalam proses konsolidasi

<sup>17</sup> Black. Henry Campell, *Ibid*, hal. 382.

<sup>18</sup> Abdurrachman, A. *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Perdagangan*, Jakarta : PT. Pradnya Paramita, 1991 : 679.

Bagi perusahaan atau grup perusahaan yang sering-sering melakukan merger, bahkan pada perusahaan tersebut sering ada satu departemen khusus yang memikirkan dan mempersiapkan masalah merger ini. Departemen ini mempunyai tugas utama sebagai berikut :

- (a) Menemukan calon merger yang tepat;
- (b) Mengambil alih dan mengintegrasikan perusahaan-perusahaan ke dalam induk perusahaan.

Sementara langkah-langkah yang diambil oleh departemen ini adalah sebagai berikut :

- (a) Melancarkan operasional perusahaan yang diambil alih;
- (b) Menerapkan sistem pengendalian sehingga perusahaan induk dapat mengatur divisi baru secara efektif.

### 2.2.2. Antara Merger Dengan Akuisisi

Ada beberapa perbedaan yuridis antara merger dengan jual beli saham/akuisisi (saham), yaitu sebagai berikut :<sup>19</sup>

- (1) Disinvestasi.
- (2) Kompensasi.
- (3) Dilusi Saham.
- (4) Eksistensi Perusahaan Asal.
- (5) Konsolidasi Manajemen.
- (6) Cara Perpindahan Saham.

---

<sup>19</sup> Clark, Robert Charles, *Corporate Law*, Boston. USA : Little, Brown and Company. 1986 : 402.

Untuk lebih jelasnya, berikut ini penjelasan dari masing-masing perbedaan antara merger dengan jual beli saham/akuisisi tersebut, yaitu sebagai berikut :

**(1) Disinvestasi**

Perbedaan yang terpenting antara merger di satu pihak dengan jual beli saham/akuisisi adalah terletak pada masalah disinvestasi dari pemegang sahamnya. Dalam hal merger, baik pemegang saham dari pihak yang melakukan merger ataupun pemegang saham perusahaan target kedua-duanya masih eksis dalam perusahaan target. Hanya perusahaan yang melakukan merger yang badan hukumnya lenyap. Akan tetapi dalam hal jual beli saham/akuisisi, pihak pembeli saham tidak memegang saham di perusahaan target. Para pemegang saham tersebut melakukan divestasi, yakni keluar dari perusahaan tersebut dengan membawa uang tunai berupa kompensasi atau harga penjualan saham-sahamnya.

**(2) Kompensasi**

Dalam hal akuisisi/jual beli saham, maka pihak yang menjual saham (pemegang saham perusahaan target) menerima sejumlah kompensasi biasanya dalam bentuk uang sebagai imbalan atau harga dari sahamnya yang dilepas kepada pihak perusahaan pengakuisisi. Sementara pada merger pada prinsipnya tidak ada pembayaran, sehingga tidak ada aset dari perusahaan target / dari perusahaan yang menggabungkan diri yang dilepas untuk membiayai transaksi merger yang bersangkutan.

### (3) Dilusi Saham

Dengan akuisisi/jual beli saham, maka ada kemungkinan saham di perusahaan target tidak bertambah, khususnya jika yang diakuisisi tersebut adalah saham yang telah diisukan yang sekarang dipegang oleh pemegang saham lama. Lain halnya jika yang dibeli tersebut adalah saham yang baru yang khusus diisukan untuk akuisisi tersebut. Akan tetapi dalam hal merger, sudah pasti akan ada saham baru yang diisukan untuk diperuntukkan kepada perusahaan yang akan menggabungkan diri. Sehingga karena saham bertambah banyak di perusahaan target, dengan merger ini akan terjadi pula apa yang disebut dengan dilusi saham. Artinya ada berkurangnya nilai saham disebabkan jumlah saham yang lebih banyak dalam suatu perusahaan.

### (4) Eksistensi Perusahaan Asal

Dalam hal akuisisi/jual beli saham, baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan-perusahaan target tetap eksis setelah akuisisi dilakukan. Hanya komposisi pemegang saham perusahaan target yang berubah. Akan tetapi dalam hal merger, perusahaan yang menggabungkan diri bubar setelah merger, dan dalam hal konsolidasi, bahkan kedua perusahaan yang meleburkan diri bubar dan yang tetap eksis justru perusahaan ketiga yang baru dibentuk.

### (5) Konsolidasi Manajemen

Dalam hal akuisisi/jual beli saham, karena kepemilikan saham berubah drastis, terserah kepada pemegang saham baru apakah

mempertahankan atau mengganti manajemen perusahaan target tersebut. Tetapi dalam hal merger, karena dua perusahaan menggabungkan diri, desakan kepada pemekaran manajemen lebih nyata, sungguh pun hal tersebut tidak demi hukum terjadi.

#### (6) Cara Perpindahan Saham

Dalam hal akuisisi/jual beli saham, maka ada saham perusahaan target yang berpindah tangan, sehingga diperlukan transaksi peralihan hak atas saham. Atau alternatifnya, dapat juga pengisuan saham baru untuk pihak perusahaan yang mengambil alih pengontrolan dalam perusahaan target. Akan tetapi dalam hal merger, peralihan saham, jika pun ada, terjadi demi hukum sebagai akibat dari tindakan merger tersebut.

### 2.2.3. Pembiayaan Terhadap Merger

Ada beberapa bentuk pembiayaan terhadap akuisisi, yang dalam hal ini berlaku juga terhadap merger. Bentuk-bentuk pembiayaan tersebut antara lain tetapi tidak terbatas pada :

- (1) Pembiayaan dari uang kas, yang dalam hal ini dapat diambil dari hasil go public atau LBO.
- (2) Pinjaman komersil/sindikasi.
- (3) Pengisuan surat sanggup (*promissory notes, bonds*, atau promes).
- (4) Pengeluaran saham portepel (*right issue*).
- (5) Penyetoran saham tambahan/dana segar dari pemilik.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Go, Marcel, *Akuisisi Bisnis*, Jakarta : Rineka Cipta, 1992 : 120.

Jika dilihat dari sumber pendanaannya, pembiayaan terhadap merger dan akuisisi dapat berasal dari : <sup>21</sup>

**(1) Private Placement**

Dalam hal ini sumbernya dapat dari investor kelembagaan atau bukan. Investor kelembagaan dalam hal ini misalnya perusahaan asuransi, dana pensiun, modal ventura, dan sebagainya.

**(2) Public Market**

Ini dilakukan lewat pasar modal melalui proses go public.

**(3) Penerbitan Surat Berharga**

Penerbitan surat berharga, seperti bonds, notes, convertible bonds, atau sarana debt financing lainnya, juga dapat menjadi sumber finansial bagi merger dan akuisisi.

Dewasa ini dikenal pula suatu metode tertentu terhadap pembayaran terhadap merger dan akuisisi, yaitu metode pembayaran secara bertahap (*deffered payment plan*), yang sering juga disebut dengan pembayaran secara *earn out*. Dalam hal ini pada prinsipnya pembayaran dilakukan dengan dua tahap sebagai berikut :

- (1) *Pembayaran awal*, yakni dengan pembayaran tunai atau dengan saham, dan
- (2) *Pelunasan*, dilakukan setelah perusahaan yang bersangkutan berhasil menaikkan incomenya.

---

<sup>21</sup> \_\_\_\_\_, Ibid.

## **2.2.4. Hukum Tentang Merger Dalam Sejarah**

### **2.2.4.1. Perkembangan Merger Dalam Sejarah**

Perkembangan merger dalam sejarah mengalami pasang surutnya. Namun demikian suatu benang merah yang dapat ditarik dari sejarah tersebut adalah bahwa pasang surutnya merger tersebut mempunyai korelasi positif dengan pasang surutnya bisnis di negara yang bersangkutan. Artinya, pada saat keadaan bisnis dan ekonomi suatu negara booming, maka pada prinsipnya merger pun banyak dilakukan. Sebaliknya pada saat ekonomi dalam keadaan resesi, maka kegiatan merger pun menurun. Hal ini adalah wajar, karena merger dipandang sebagai salah satu memperluas usaha yang tentu memerlukan cost dan modal, di mana cost dan modal tersebut segan dikeluarkan orang jika prospek bisnis di tempat tersebut tidak baik.

### **2.2.4.2. Sejarah Hukum Merger di Negeri Belanda**

Sejarah hukum tentang merger masih terbilang baru, tidak hanya di Indonesia, tetapi juga di negara-negara lain. Di negeri Belanda misalnya, sungguhpun negara ini terbilang di depan dalam perkembangan hukum, termasuk hukum perusahaan, tetapi merger tidak dikenal dalam hukum di sana sampai dengan *Council Directive* ketiga No. 78/855 tanggal 9 Oktober 1978 diamendir kepada Code Civil Belanda, dengan undang-undang tanggal 19 Januari 1983. Undang-undang ini baru menjadi efektif dan mempunyai kekuatan hukum mulai akhir tahun 1983.

### 2.2.4.3. Sejarah Hukum Merger di USA

Dapat dikatakan bahwa USA adalah negara yang merupakan kiblatnya merger dalam arti modern. Di USA, sejarah perkembangan merger dapat dikategorikan ke dalam berbagai periode, masing-masing periode menunjukkan ciri-ciri tersendiri dari merger tersebut. Jelasnya, untuk masing-masing periode menampilkan merger dalam bentuk yang berbeda-beda. Periode-periode merger dalam lintasan sejarah hukum tentang merger di USA adalah sebagai berikut :<sup>22</sup>

- (1) Periode tahun 1895 - 1904.
- (2) Periode tahun 1922 - 1929.
- (3) Periode tahun 1940 - 1947.
- (4) Periode tahun 1960-an.
- (5) Periode Sejak tahun 1976.

Berikut ini penjelasan untuk masing-masing periode dari perkembangan merger dalam sejarah hukum tentang merger di USA tersebut, yaitu sebagai berikut :

#### (1) Periode tahun 1895 - 1904

Dalam masa peralihan abad 19 ke abad 20 ini, banyak merger di lakukan dalam bentuk merger horizontal, khususnya oleh perusahaan-perusahaan manufaktur alat berat (*heavy manufacturing industries*). Pada masa ini di USA, terjadi pertumbuhan ekonomi yang bagus, sehingga merger pun banyak dilakukan. Puncaknya adalah di tahun 1899. Akhir dari gelombang merger ini adalah di tahun

---

<sup>22</sup> Westen, J. Fred., et.al. *Merger, Restructuring and Corporate Control*, Englewood Cliffs, New Jersey, USA : Grentice Hall, Inc, 1990 : 8.

1904 di mana pada saat itu mulai terjadi resesi ekonomi. Ditambah lagi dengan adanya keputusan Mahkamah Agung dalam bulan Maret 1904 dalam kasus *the Northern Securities* yang menyatakan bahwa ada kemungkinan merger bertentangan dengan Undang-Undang Anti Monopoli berupa *the Sherman Act*. Dalam hal ini terkenal dengan istilah *merger for monopoly*.

Hanya saja merger pada era pendahuluan di USA ini banyak sekali mengalami kegagalan dengan berbagai sebab. Sebuah penelitian menunjukkan bahwa 154 dari 328 merger kala itu (atau 47%) ternyata gagal.<sup>23</sup>

## (2) Periode tahun 1922 - 1929

Gelombang gerakan merger yang kedua di USA adalah yang terjadi antara tahun 1922 sampai dengan tahun 1929. Perkembangan merger pada era ini sekali lagi menunjukkan bahwa memang merger mempunyai korelasi positif dengan perkembangan ekonomi dan bisnis di negara yang bersangkutan. Sebab, era kebangkitan merger pada fase ini dimulai bersamaan dengan saat dimulainya kebangkitan kembali perkembangan ekonomi dan bisnis di USA di sekitar tahun 1922 dan berakhir pada saat terjadi *slow down* ekonomi dan bisnis di sekitar tahun 1929.

---

<sup>23</sup> Ibid, 10.

Perkembangan merger dalam era kedua ini ditandai oleh banyaknya terjadi merger bukan lagi di bidang *heavy manufacture industries* seperti pada era merger sebelumnya, tetapi lebih banyak merger dilakukan dalam bidang-bidang *public utilities*, banking, pengolahan makanan, industri kimia, dan bidang pertambangan. Karena itu, model merger yang terjadi dalam era kedua ini adalah “merger perluasan produk” (*product extension mergers*) seperti merger dalam kasus berikut ini :

- (a) IBM.
- (b) Allied Chemical.
- (c) General Foods.
- (d) Berbagai merger untuk perluasan pasar seperti merger dalam bidang retail makanan, toko serba ada, bioskop motion picture, dan merger vertikal dalam bidang industri logam dan pertambangan. Sehingga, dalam era ini, yang menjadi masalah bukan lagi “merger untuk monopoli” seperti pada era kebangkitan merger pada era pertama, tetapi telah berubah menjadi “merger untuk oligopoli”.

Jika dalam era merger pertama dengan banyak dilakukan merger manufaktur alat berat, sehingga berkembang sangat pesat transportasi perkeretaapian, maka merger

dalam era kedua, dengan mulai berkembangnya alat transportasi otomotif, dan alat telekomunikasi dan hiburan radio, menyebabkan banyak perusahaan memerlukan jaringan-jaring pasar yang luas. Sehingga berkembanglah konsep marketing dan cara *mass distribution* dengan margin profit yang tipis. Hal ini menyebabkan timbulnya kebutuhan untuk melakukan merger dalam untuk memperluas pasar dan distribusi.

**(3) Periode tahun 1940 - 1947**

Dalam era ini, yakni era perang dunia kedua dan awal pasca perang, tidak terlalu banyak merger dilakukan di USA, dan kalau pun ada merger dilakukan, masih dengan motif-motif konvensional. Dalam era ini banyak dilakukan merger vertikal, dan pelaksanaan merger tersebut sangat dimotivasi oleh adanya peraturan pemerintah dan kebijakan fiskal saat itu.

**(4) Periode tahun 1960-an**

Dari sudut pandang hukum tentang merger, maka ada perkembangan yang cukup signifikan sebelum masuk periode tahun 1960-an ini. Sebab tepatnya sebelum tahun 1950, *Clayton Act* tidak melarang pengambilalihan "aset" perusahaan. Kala itu, yang dilarang hanyalah pengambilalihan "saham" perusahaan. Karena itu, banyak

pengambil-alihan aset perusahaan yang dilakukan dengan melanggar prinsip hukum anti monopoli tetapi tidak dapat dijerat oleh hukum. Misalnya dalam kasus *United States v. Columbia Steel* (1948) di mana *Columbia Steel Company* mengambil alih pesaingnya yaitu perusahaan *Consolidated Steel* dengan jalan mengambil alih aset-asetnya. Waktu itu, pemerintah mencoba menghalangi pengambilalihan aset tersebut dengan dalih bertentangan dengan Undang-Undang Anti Monopoli (*Sherman Act*), tetapi pemerintah kalah dalam perkara tersebut, karena pengambilalihan aset, sungguhpun melanggar prinsip persaingan sehat, tetapi tidak dapat dijerat dengan perundang-undangan tentang monopoli. Baru kemudian dalam tahun 1950, Congress mengamendir Pasal 7 dari *Clayton Act* sehingga karenanya pengambilalihan aset yang bertentangan dengan prinsip persaingan sehat dapat dijerat dengan perundang-undangan anti monopoli. Dan kasus pertama setelah perubahan undang-undang (Pasal 7 *Clayton Act* yang sudah di-amendir) tersebut adalah kasus *Pillsbury Mills*, sebuah perusahaan tepung gandum nomor dua terbesar di USA yang mencoba mengambil alih saham dan aset dua perusahaan tepung gandum lainnya. Dan pengambilalihan tersebut digugat dan dimenangkan oleh *Federal Trade Commission* dalam bulan Juni 1952.

Dalam periode tahun 1960-an, jumlah merger horizontal dan vertikal semakin berkurang, sebaliknya merger konglomerat naik jumlahnya. Di sekitar tahun 1967 sampai tahun 1969, di mana aktivitas merger mencapai puncaknya, maka merger konglomerat yang banyak terjadi adalah merger "perluasan produk" sementara merger "perluasan pasar" tidak begitu signifikan. Sebagaimana diketahui di sekitar tahun 1967 - 1969 tersebut di USA terjadi booming ekonomi, sehingga merger pun sangat banyak dilakukan dan setelah tahun 1969 kegiatan ekonomi mulai menurun dan jumlah merger pun menurun pula.

Banyaknya terjadi merger konglomerat dalam periode 1967-1969 ini juga dipengaruhi oleh adanya undang-undang baru di USA yaitu *The Celler-Kefauver Act* tahun 1950, yang mengamendir Pasal 7 dari *The Clayton Act* tahun 1914. Dengan adanya undang-undang yang baru ini, maka pembelian "aset" dapat dijerat dengan Undang-Undang Anti Monopoli, yang sebelumnya hanya dapat menjerat pembelian "saham" saja. Karena itu, menghindari Undang-Undang Anti Monopoli, tidak lagi dilakukan merger vertikal dan merger horizontal. Sebaliknya adalah semakin banyak dilakukannya merger konglomerat, yang mengarah kepada diversifikasi produk.

### (5) Periode Sejak tahun 1976

Dalam periode sejak tahun 1976 dapat dikatakan merupakan periode di USA di mana merger terjadi secara gila-gilaan. Pada masa inilah muncul banyak *corporate raider* terkenal, yang melaksanakan pekerjaannya berupa mengutak-atik dan membongkar pasang perusahaan, untuk diperjualbelikan dalam bentuk *Leveraged Buyouts* (LBO). Keadaan bisnis perusahaan sangat berorientasi "taruhan". Lego melego perusahaan sangat disukai. Masyarakat bisnis sudah menjadi masyarakat "kasino".

Perkembangan ekonomi dan bisnis di USA sejak tahun 1976 ini sangat pesat dan berlangsung dalam waktu yang panjang, setelah terjadi resesi di sekitar tahun 1974 - 1975. Karena itu, tidaklah mengherankan jika angka-angka statistik pun menunjukkan bahwa merger di era ini dihitung per tahun sangat banyak terjadi dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Dalam era setelah tahun 1976 ini, merger banyak dilakukan dalam bidang-bidang industri jasa, seperti dalam bidang banking, finance, asuransi, perkulakan, retail, broadcasting, dan *health care*. Demikian juga banyak

dilakukan merger pada era ini dalam bidang pemberdayaan *natural resources*.

Dalam era ini, merger di bidang perbankan banyak dilakukan merger untuk memenuhi perkembangan pasar perbankan yang bersifat *interstate*, perluasan pasar dan perluasan produk, sehingga perlu semacam "konsensus" di antara bank-bank peserta merger.

Bahkan di tahun 1980-an, dapat dikatakan merupakan zaman keemasan bagi kegiatan merger perusahaan ini. Demam merger di era tersebut terjadi karena dicetuskan antara lain oleh faktor-faktor sebagai berikut :

- (a) Kondisi Stock Market yang relatif sedang terdepresi.
- (b) Tingkat inflasi yang tinggi yang tidak diperkirakan sebelumnya.
- (c) Toleransi presiden Ronald Reagan kepada tindakan merger.

Di masa inilah (1980-an) terjadi merger atau akuisisi dalam jumlah yang sangat besar. Sepuluh terbesar di antaranya adalah seperti terlihat dalam tabel berikut ini :<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Martin, John D. et. al. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid ke-2. Terjemahan oleh Haris Munandar, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 1985 : 334.

Tabel tentang Sepuluh Merger Terbesar di USA

No.	Perusahaan Target	Perusahaan Pengambil-alih	Biaya (miliar US\$)	Tahun
1.	Kraft	Philip Morris	13,4	1988
2.	Gulf	Standard Oil California	13,2	1984
3.	Getty	Texaco (Penzoil)	10,1	1984
4.	Conoco	Du Pont	7,4	1981
5.	Marathon Oil	US Stell (Mobil-Allied)	6,5	1981
6.	Federated Department Store	Campeau	6,5	1988
7.	Southern Pacific	Santa Fe	5,2	1983
8.	Farmers Group	BAT Industries	5,2	1988
9.	Sterling Drug	Easmant Kodak	5,1	1988
10.	Connecticut General	INA	4,3	1981

Pentahapan-pentahapan dalam fase sejarah merger di USA seperti tersebut di atas hanyalah salah satu model pentahapan merger. Masih ada model pentahapan lain dari perkembangan merger di USA yang tidak persis sama bergantung dari sudut pandang dan penekanan dari pihak yang melakukan pengelompokan tersebut. Misalnya ada pentahapan merger di USA sebagai berikut: (Yara, Muchyar, 1995 : 15)<sup>25</sup>

- (a) Periode Pertama (1981 - 1911).
- (b) Periode Kedua (1920-an).
- (c) Periode Ketiga (Akhir Dasawarsa 1960-an).
- (d) Periode Keempat (Awal Dasawarsa tahun 1980-an).

<sup>25</sup> Yara, Muchyar, *Merger* (Penggabungan Perusahaan), Jakarta : PT. Nadhilla Ceria Indonesia, 1995: 15.

#### **2.2.4.4. Sejarah Hukum Merger di Indonesia**

Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 (UUPT) merupakan tonggak sejarah tentang hukum tentang merger. Sebab, Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas tersebutlah yang memulai mengatur merger yang lumayan komprehensif di tingkat undang-undang. Sungguhpun sebelumnya ada pengaturan merger, tetapi hal tersebut baru bersifat sektoral dan level pengaturannya pun masih di tingkat di bawah undang-undang. Karenanya, sejarah hukum tentang merger dari perusahaan-perusahaan di Indonesia, dapat dibagi ke dalam dua periode sebagai berikut :

- (1) Periode Pra UUPT.
- (2) Periode Pasca UUPT.

Penjelasannya dapat disimak dari uraian berikut ini, yaitu sebagai berikut :

##### **(1) Periode Pra UUPT**

Di Indonesia, sejarah hukum tentang merger juga masih terbilang baru. Dalam tingkat undang-undang, pengaturan tentang merger di Indonesia baru dimulai sejak berlakunya Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.

Namun demikian tidak berarti bahwa sebelum adanya Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 tahun 1995 tersebut, merger tidak dilakukan di Indonesia. Sebab, dalam kenyataannya, praktek merger di Indonesia sudah mulai dilakukan jauh-jauh hari sebelumnya. Praktek merger sebelum berlakunya Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 pada dasarnya didasari pada dasar hukum sebagai berikut :

*(a) Dasar Hukum Kontraktual*

Ada dua macam ketentuan dalam KUHPerdara khususnya buku ke-III yang berlaku terhadap suatu merger, yaitu sebagai berikut :

*(i) Ketentuan tentang perikatan pada umumnya*

Dalam KUHPerdara tidak diatur secara khusus mengenai perjanjian merger ini. Jadi tidak ada satu pasal yang berbicara tentang perjanjian merger. Akan tetapi dalam KUPerdara tersebut *vide* buku ke-III terdapat ketentuan umum tentang perikatan yang diberlakukan terhadap setiap jenis perjanjian, termasuk perjanjian merger. Ketentuan umum mengenai perikatan ini diatur mulai dari Pasal 1233 sampai dengan Pasal 1456.

Demikianlah maka, ketentuan-ketentuan dalam pasal-pasal tersebut misalnya : mengenai syarat sahnya suatu perjanjian, kekuatan berlakunya perjanjian, akibat hukum dari perjanjian, macam-macam perjanjian, hapusnya perikatan, semuanya berlaku untuk suatu perjanjian merger.

*(ii) Ketentuan tentang perjanjian jual beli*

Dalam suatu deal merger antar-perusahaan seringkali (walaupun tidak selamanya) dalam teknik pelaksanaan di perlukan juga adanya jual beli saham. Itu sebabnya dalam Pasal 11 dari Keputusan Menteri Keuangan No. 222/KMK.017/ 1993 tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank, ditentukan bahwa salah satu dokumen yang harus dilampirkan dalam mengajukan permohonan untuk memperoleh izin merger (izin tetap) di samping akta perjanjian merger, adalah akta jual beli saham.

Sebagaimana kita ketahui bahwa untuk suatu perjanjian jual beli, termasuk untuk jual beli saham, di samping berlaku ketentuan umum tentang perikatan yang terdapat di bagian awal

dari buku ke-II KUH Perdata sebagaimana telah disebutkan di atas, maka berlaku pula ketentuan khusus mengenai jual beli, yang terdapat mulai dari Pasal 1457 sampai dengan dan termasuk Pasal 1540 KUHPerdata.

Namun demikian, teknis pelaksanaan merger antara dua perusahaan, sering juga dipakai metode inbreng saham bersama-sama dengan atau sebagai gantinya jual beli saham tersebut. Dalam hal ini kadang-kadang juga di buat apa yang disebut "Perjanjian Inbreng".

*(b) Dasar Hukum Bidang Usaha Khusus*

Ada Perseroan Terbatas bidang tertentu yang mempunyai dasar hukum tersendiri sebelum adanya Undang-Undang Perseroan Terbatas No.1 Tahun 1995. Bidang yang diatur merger secara langsung oleh perundang-undangan sebelum lahirnya Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 adalah perseroan-perseroan terbatas bidang perbankan.

Sebelum adanya Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995, merger bank diatur dalam perundang-undangan sebagai berikut :

Untuk merger di bidang perbankan, memang telah ada beberapa perundang-undangan yang telah dikeluarkan oleh pemerintah, yaitu sebagai berikut :

- (i) Keputusan Menteri Keuangan No. Kep. 614/MK/II/8/1971, mengenai Pemberian Kelonggaran Perpajakan Kepada Bank-bank Swasta Nasional yang Melakukan Penggabungan (Merger).
- (ii) Keputusan Menteri Keuangan No. 278/KMK.01/1989, tanggal 25 Maret 1989, tentang Peleburan dan Penggabungan Usaha Bank.
- (iii) Surat Edaran Bank Indonesia No. 21/15/BPPP, tanggal 25 Maret 1989, tentang Peleburan Usaha dan Penggabungan Usaha bagi Bank Umum Swasta Nasional, Bank Pembangunan dan Bank Perkreditan Rakyat.
- (iv) Keputusan Menteri Keuangan No. 222/KMK.017/1993, tanggal 26 Februari 1993, tentang Persyaratan dan Tata Cara Meger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank. Keputusan No. 222 ini menggantikan Keputusan No. 278/KMK.01/1989 tersebut di atas dan Akuisisi Bank.

Praktek merger juga terjadi ketika pemerintah RI membongkar pasang perusahaan-perusahaan Belanda yang dinasionalisasi di penghujung dekade 1950-an. Ketika itu pula *The Big Five* perusahaan Belanda dibongkar pasang oleh pemerintah RI. *The Big Five* tersebut adalah :

- (a) Borsumij.
- (b) Jacoberg.
- (c) Geo Wehry.
- (d) Lindeteves.
- (e) Internatio.

## (2) Periode Pasca UUPT

Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 mengatur tentang merger dengan lumayan kompreheusif. Dapat dikatakan era merger setelah keluarnya Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 tersebut dicatat dalam sejarah hukum bisnis sebagai era kepastian hukum bagi tindakan merger. Pengaturan merger setelah Undang-Undang Perseroan Terbatas beserta peraturannya adalah sebagai berikut :

Seperti yang sama-sama diketahui bahwa salah satu andalan dari Undang-Undang Perseroan Terbatas yang tidak dimiliki oleh pasal-pasal tentang Perseroan Terbatas

dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang adalah diaturnya mengenai merger, akuisisi dan konsolidasi dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas tersebut.

Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 tersebut mengatur tentang merger, akuisisi dan konsolidasi mulai dari Pasal 102 sampai dengan Pasal 109 plus Pasal 76 mengenai quorum dan voting dalam Rapat Umum Pemegang Saham untuk merger, akuisisi dan konsolidasi.

Sebagaimana kita ketahui bahwa Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas menggunakan istilah "Penggabungan" untuk merger, "pengambilalihan" untuk akuisisi, dan "peleburan" untuk konsolidasi.

**2.2.5. Alasan-Alasan Perusahaan Melakukan Merger Dan Akuisisi, Sebagai Berikut :**

1. Sinergi (*Synergy*).
2. Tambahan modal kerja (*Addition to working capital*).
3. Perubahan biaya finansial (*Changes in financing cost*).
4. Peningkatan penjualan (*Increased sales*).
5. Kemungkinan perluasan pinjaman (*Possibility for expand borrowing*).<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> Weele, R.V. *Is This Merger Right You ?*. Management Accounting, 1981, 9 : 35-47.

6. Memperoleh akses kapital yang lebih banyak (*Acquire access to more capital*).
7. Memperoleh keunggulan manajemen profesional (*Better professional management*).
8. Memperoleh keunggulan teknis dengan produk yang canggih (*Greater product and technical sophistication*).
9. Mendapatkan kompetisi secara lebih efektif (*Meet competition more effectively*).
10. Memperoleh produk baru/sekitar produk yang telah ada (*Acquire new products or arround out an existing product line*).
11. Memperoleh kapasitas yang inovatif/keuntungan pajak (*Acquire innovative capacity or tax benefit*).
12. Membantu meningkatkan pertumbuhan (*Faster growth*).
13. Merealisasikan capital gain (*Realize capital gain*).
14. Menunjukkan kemampuan manajerial/kewenangan finansial atau keduanya (*Demonstrate one's managerial or financial competence, or both*).
15. Untuk menjadi pimpinan eksekutif dalam organisasi perusahaan yang besar (*Became the chief executive officer of a large organization*).<sup>27</sup>
16. Laba dan pembayarannya (*Profit and retirement*).

---

<sup>27</sup> Levinson, H., *A Psikologist Diagnoses Merger Failure*, Harvard Business Review, 1970, 2 : 139-147.

17. Meningkatkan efisiensi (*improve efficiency*) atau skala ekonomi (*economic of scale*).<sup>28</sup>
18. Meningkatkan anggaran riset dan pengembangan (*Given access to a bigger research and development budget*).
19. Berfungsi sebagai penambahan kas bagi pemegang saham/entrepreneur yang belum dijual untuk diinvestasikan pada bisnis lain (*The shareholders or entrepreneurs who have sold now have access cash to invest in other business*).<sup>29</sup>
20. Memperoleh penambahan kapasitas riset (*Obtain an established research capability*).
21. Memperoleh pengawasan bahan mental dan suku cadang (*Obtain control over sources or raw materials and spareparts*).
22. Memperoleh keahlian dalam bidang teknologi baru (*Obtain expertise in a new technology*).
23. Menyelesaikan integrasi vertikal (*Accomplish vertical integration*).
24. Mengurangi kompetisi (*Reduce competition*).
25. Memperbaiki posisi pemegang saham berkenaan dengan UU Pajak Penghasilan dan UU Perlindungan Tanah (*Improve the position of stock holder owners with respect to income tax law and estate tax law*).

---

<sup>28</sup> Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring*, John Wiley and Sons, Inc. New York, 1996 : 106.

<sup>29</sup> Knight R.A. and Knight L.G., *Have Recent Tax Acts Provide A Level Playing Field For Corporate Merger and Acquisitions*, Accounting Horison, 1989, 3 : 28-37.

26. Mempersingkat waktu bila memasuki pasar baru/tujuan perusahaan lain (*The time required to enter a new industry or achieve other objective is often shortened substantially*).
27. Fasilitas dan personel terlatih yang diinginkan lebih murah di peroleh (*The desire facilities and trained personel might be less costly*).
28. Besarnya skala finansial yang diperlukan lebih mudah ditangani dan biayanya lebih murah melalui pertukaran saham langsung daripada saham yang dipegang publik (*The large scale financing required might be handled more easily and cheaply through the public capital market*).
29. Risiko gabungan usaha dapat berkurang, sehingga dapat memasuki industri besar (*Risk of combining with an established concern might be less than venturing new industry*).<sup>30</sup>
30. Meneliti kemungkinan pertumbuhan di bidang lain (*Investigating other major growth possibilities*).<sup>31</sup>
31. Ekonomi stabil (*Stable economy*).
32. Menguntungkan dalam lingkungan regulasi (*Favourable regulatory environment*).
33. Menambah ketersediaan finansial melalui teknik inovatif tradisional dan meningkatkan teknologi (*Increased availability of financing through both traditional and highly innovative techniques*).<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> Schroeder et al, 1987

<sup>31</sup> Mac Doughal, G.E. & Malek, F.V., *Master Plan For Merger Negotiation*, Harvard Business Review, 1970, 1 : 71-82

<sup>32</sup> A. Anderson, Ronald et al, *Business Law*, South Western Publishing Co, 1984, Cincinnati Ohio.

34. Diversifikasi produk (*Product diversification*).
35. Prestis manajemen (*Management prestige*).
36. Memperhalus aliran laba tahunan (*Smooth its annual income stream*).<sup>33</sup>
37. Meningkatkan nilai saham perusahaan (*Increase the value of the firm's stock*).
38. Menciptakan investasi yang baik (*Make a good investment*).
39. Memperbaiki stabilitas penjualan dan laba perusahaan (*Improve the stability or firm's earning and sales*).<sup>34</sup>
40. Mengamankan saluran distribusi (*Secure a channel of distribution*).
41. Memperoleh keunggulan lokasi. (*Acquire location advantages*).<sup>35</sup>
42. Membentuk holding company.<sup>36</sup>
43. Menghapus resiko perluasan internal.
44. Mengurangi keterlambatan ekspansi eksternal.
45. Mengurangi biaya ekspansi eksternal.
46. Memenuhi resiko.
47. Mengkompensasikan fluktuasi musiman dengan bisnis sekarang.
48. Menggunakan sumber daya finansial yang menganggur.
49. Menciptakan aliran kas (*Cash flow*).
50. Memperoleh assets synergis.<sup>37</sup>
51. Pemanfaatan kapasitas hutang.<sup>38</sup>

---

<sup>33</sup> Vernon Kam, *Accounting Theory*, John Willey and Sons, 1990, New York.

<sup>34</sup> Jauch, L.R. and Glueck, W.F., *Business Policy and Strategic Management*, Mc Graw Hill Book Co, 1988, New York.

<sup>35</sup> Most, Kenneth S., *Accounting Theory*, Grid Inc., Columbus Ohio, 1986.

<sup>36</sup> Prospek, *Restrukturisasi dan Konsolidasi*, Gie, 1993, 20 : 17.

<sup>37</sup> Republika, *Cara Menjual Bisnis Keluarga*, 1993, 18 Januari.

<sup>38</sup> Dewo, Setio Anggoro, Utama Siddharta dan Secokusumo, Thomas H, *Strategi : Pengelolaan Keuangan Dalam Bisnis*, 1992, Usahawan 3 : 20-24.

52. Meningkatkan bargaining position.<sup>39</sup>
53. Mematikan usaha pesaing.<sup>40</sup>
54. Mencegah kebangkrutan.
55. Penyusutan produksi dari tahap 1 ke tahap berikutnya (*Relative factor fixation*).
56. Lebih mudah dan ekonomis dibandingkan dengan mendirikan perusahaan baru.
57. Ambisi pribadi pemilik.<sup>41</sup>

## 2.3. PERATURAN/REGULASI MERGER MENURUT UNDANG-UNDANG TENTANG PERSEROAN TERBATAS

### 2.3.1. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1998 (PP No. 27 tahun 1998)

Peraturan mengenai penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan Perseroan terbatas diatur dalam Pasal 102 sampai dengan Pasal 109 UUPT. Dalam UUPT tersebut diatur secara umum mengenai Penggabungan Usaha, Peleburan Usaha dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

Pelaksanaan penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan diatur lebih lanjut dalam PP Nomor 27 tahun 1998 yang menjelaskan

<sup>39</sup> Prospek, *Fairness Opinion and Aquisitions*, 1992, 34 : 79.

<sup>40</sup> Hutagalung, Bermand, *Fenomena Akuisisi dan Pengambil Alihan Perusahaan Dalam Era Globalisasi*, Business News, 1992, b, 5304 : 1-4.

<sup>41</sup> Soelandro, Ari, *Merger dan Akuisisi Ditinjau Dari Aspek Perpajakan*, Makalah Seminar Sehari, 1992.

bahwa dalam pelaksanaan penggabungan, peleburan dan pengambilalihan harus memenuhi syarat antara lain yaitu :

- 1) Harus memperhatikan kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, dan karyawan perseroan yang bersangkutan, selain itu harus memperhatikan kepentingan masyarakat, persaingan sehat dalam melakukan usaha dan kepentingan kreditor.
- 2) Tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga wajar.
- 3) Apabila ada pemegang saham tidak setuju terhadap keputusan RUPS mengenai penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan hanya dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga yang wajar.
- 4) Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan dilakukan berdasarkan keputusan RUPS yang dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{3}{4}$  bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh paling sedikit  $\frac{3}{4}$  bagian dari jumlah suara tersebut.

Selanjutnya dalam Peraturan Pemerintah tersebut dijelaskan mengenai tatacara penggabungan/peleburan. Sebelum melakukan penggabungan, atau peleburan, direksi perseroan yang akan menggabungkan diri dan menerima penggabungan masing-masing menyusun usulan rencana penggabungan/peleburan dimana usulan tersebut harus mendapat persetujuan komisaris.

Usulan yang diajukan direksi tersebut harus memuat sekurang-kurangnya :

- 1) Nama dan tempat kedudukan perseroan yang akan melakukan penggabungan, peleburan.
- 2) Alasan serta penjelasan masing-masing direksi perseroan yang akan melakukan penggabungan / peleburan dan persyaratan penggabungan, peleburan.
- 3) Tata cara konversi saham dari masing-masing perseroan yang akan melakukan penggabungan, peleburan terhadap saham perseroan hasil penggabungan, peleburan.
- 4) Neraca, perhitungan laba rugi yang meliputi 3 tahun buku terakhir dari semua perseroan yang akan melakukan penggabungan/peleburan.

Dalam penggabungan perseroan, apabila penggabungan dilakukan dengan mengadakan perubahan Anggaran Dasar, maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal persetujuan perubahan Anggaran Dasar oleh Menteri. Apabila penggabungan perseroan dilakukan dengan disertai perubahan Anggaran Dasar yang tidak memerlukan persetujuan Menteri, maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal pendaftaran Akta Penggabungan dan akta perubahan Anggaran Dasar dalam daftar perusahaan. Apabila penggabungan perseroan dilakukan tanpa disertai perubahan Anggaran Dasar, maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal penandatanganan akta penggabungan.

Dalam hal peleburan perseroan, direksi perseroan yang meleburkan diri wajib mengajukan permohonan pengesahan Akta pendirian hasil peleburan kepada menteri dalam waktu paling lambat 14 hari terhitung sejak tanggal keputusan RUPS dan mendaftarkan dalam daftar perusahaan serta mengumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia, setelah mendapat pengesahan menteri.

Perseroan yang meleburkan diri bubar terhitung sejak tanggal Akta Pendirian Perseroan hasil peleburan disahkan oleh Menteri.

Berbeda dengan penggabungan dan peleburan, pengambilalihan dapat dilakukan oleh perseroan, badan hukum yang bukan perseroan dan orang perseorangan.

1) Pengambilalihan oleh Perseroan

a) Rancangan Pengambilalihan yang disusun oleh Direksi perseroan yang akan mengambilalih dan yang akan diambilalih, yang memuat sekurang-kurangnya :

(1) Nama perseroan yang mengambilalih dan yang diambilalih;  
dan

(2) Alasan serta penjelasan Direksi masing-masing perseroan mengenai persyaratan serta tata cara pengambilalihan saham perseroan yang diambilalih.

b) Pengambilalihan dilakukan dengan persetujuan RUPS masing-masing atas Rancangan Pengambilalihan yang diajukan oleh Direksi masing-masing perseroan.

## 2) Pengambilalihan oleh Badan Hukum yang bukan perseroan

Apabila pengambilalihan dilakukan oleh Badan Hukum yang bukan perseroan, maka harus memenuhi ketentuan-ketentuan sebagai berikut :

a) Rencana pengambilalihan dituangkan dalam Rancangan Pengambilalihan yang disusun oleh Direksi perseroan yang akan diambilalih dan Badan Pengurus Badan Hukum yang bukan perseroan yang akan diambilalih, yang memuat sekurang-kurangnya :

(1) Nama perseroan yang akan diambilalih dan nama Badan Hukum yang bukan perseroan yang akan mengambilalih;  
dan

(2) Alasan serta penjelasan Direksi perseroan yang akan diambilalih dan Badan Hukum yang bukan perseroan yang akan mengambilalih mengenai persyaratan serta tata cara pengambilalihan saham perseroan yang diambilalih.

b) Pengambilalihan dilakukan dengan persetujuan RUPS perseroan yang diambilalih dan persetujuan Anggota atau Badan Pengurus dari Badan Hukum yang bukan perseroan yang mengambilalih.

## 3) Pengambilalihan oleh orang perseorangan

Apabila pengambilalihan dilakukan oleh orang perseorangan, maka harus memenuhi ketentuan-ketentuan sebagai berikut :

a) Rencana pengambilalihan dituangkan dalam Rancangan Pengambilalihan yang disusun oleh Direksi perseroan yang akan diambilalih dan orang perseorangan yang akan mengambilalih, yang memuat sekurang-kurangnya :

(1) Nama perseroan yang akan diambilalih dan orang perseorangan yang akan mengambilalih; dan

(2) Alasan serta penjelasan Direksi perseroan yang akan diambilalih mengenai persyaratan dan tata cara pengambilalihan saham.

b) Pengambilalihan dilakukan dengan persetujuan RUPS perseroan yang akan diambilalih atas Rancangan yang diajukan Direksi perseroan yang akan diambilalih dan orang perseorangan yang akan mengambilalih.

Badan hukum atau orang perseorangan yang akan melakukan pengambilalihan saham perseroan lain, dapat melakukan pengambilalihan tersebut langsung dari pemegang saham.

Apabila akan dilakukan pengambilalihan dan atau penggabungan suatu perusahaan, maka direksi wajib mengumumkan rencana pengambilalihan dan atau penggabungan tersebut dalam dua surat kabar harian paling lambat 14 hari sebelum pemanggilan RUPS.

Pengumuman disini dimaksudkan untuk memberi kesempatan kepada pihak-pihak yang bersangkutan agar mengetahui rencana penggabungan dan atau pengambilalihan tersebut. Apabila mereka

merasa kepentingannya dirugikan karena pelaksanaan rencana tersebut, mereka dapat mengambil langkah-langkah tertentu guna membela kepentingannya.

**Peraturan Bapepam Nomor IX.G.1 Surat Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-52/PM/1997 tentang Penggabungan Usaha Atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten**

Pada tanggal 26 Desember 1997 Bapepam selaku otoritas Pasar Modal Indonesia mengeluarkan peraturan mengenai Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten. Peraturan tersebut mengatur persyaratan, tata cara dan ketentuan lain berkaitan dengan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik.

**2.3.2. Persyaratan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik di Indonesia**

Syarat utama dalam Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha adalah persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, Direksi dan Komisaris Perusahaan Publik yang akan melakukan Penggabungan atau Peleburan Usaha wajib membuat pernyataan kepada Bapepam bahwa Penggabungan atau Peleburan Usaha tersebut dilakukan dengan memperhatikan kepentingan Perseroan, masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha serta ada jaminan tetap terpenuhinya hak-hak pemegang saham publik dan karyawan.

Surat pernyataan yang berisi Rancangan Penggabungan atau Peleburan Usaha tersebut harus didukung oleh pendapat yang diberikan pihak independen dan disampaikan kepada Bapepam.

### **2.3.3. Tata Cara Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha**

Langkah pertama untuk melakukan penggabungan atau peleburan usaha adalah Direksi masing-masing perseroan (setelah mendapat persetujuan dari komisaris) menjajagi kelayakan penggabungan atau peleburan usaha.

Penjajagan kelayakan tersebut meliputi : keadaan usaha perseroan serta perkembangan hasil usaha perseroan, hasil analisis pihak independen mengenai kewajaran nilai saham dan aktiva tetap Perseroan serta aspek hukum penggabungan atau peleburan usaha tersebut, metode dan tata cara konversi yang akan digunakan disertai keterangan dari pihak independen, cara penyelesaian terhadap pihak ketiga, cara penyelesaian pemegang saham yang tidak setuju penggabungan atau peleburan usaha, struktur organisasi dan SDM setelah penggabungan atau peleburan usaha, serta analisis manajemen setelah penggabungan atau peleburan usaha.

Setelah melakukan penjajagan, Direksi masing-masing perseroan secara bersama-sama menyusun Rancangan penggabungan atau peleburan usaha yang memuat antara lain : nama dan tempat perseroan yang akan melakukan penggabungan atau peleburan usaha,

alasan serta penjelasan masing-masing perseroan, tata cara konversi saham, rancangan perubahan AD Perseroan hasil penggabungan atau akta pendirian perseroan hasil peleburan usaha, dan laporan keuangan yang diaudit akuntan selama 3 (tiga) tahun terakhir.

Selain itu Rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut juga harus memuat kondisi perseroan hasil Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha yang antara lain meliputi Laporan keuangan proforma perseroan hasil penggabungan atau peleburan usaha, nama dan tempat kedudukan perseroan hasil penggabungan atau peleburan usaha, hasil penilaian pihak independen mengenai kewajaran nilai saham dan kekayaan perseroan, hasil penilaian tenaga ahli mengenai aspek tertentu (jika diperlukan), pendapat akuntan mengenai metode dan tata cara konversi saham, dan pendapat hukum dari konsultan hukum mengenai aspek hukum penggabungan atau peleburan usaha.

Peraturan Bapepam tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut juga berusaha memberikan perlindungan kepada masyarakat. Perlindungan tersebut antara lain diberikan kepada karyawan, dimana dalam Rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut harus diatur ketentuan tentang Tata Cara Penyelesaian Status Karyawan, sehingga karyawan terhindar dari kemungkinan menjadi pihak yang dirugikan dengan adanya Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut.

Sebelum menentukan Penggabungan Usaha atau Peleburan usaha, masing-masing Perseroan biasanya mempunyai hak atau kewajiban dengan pihak ketiga. Kewajiban tersebut antara lain timbul dari hubungan hutang piutang. Berkaitan dengan hal tersebut, maka perlu pula penegasan dari masing-masing perseroan dimaksud atas penyelesaian kewajiban pihak ketiga. Hal tersebut diperlukan untuk mencegah timbulnya berbagai persoalan sebagai akibat dilakukannya Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut.

Selain memberikan perlindungan kepada karyawan dan pihak ketiga, Peraturan Bapepam tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha juga memberikan penegasan mengenai kepentingan pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui dilakukannya Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha tersebut. Hal tersebut berkaitan dengan hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar.

Sebagai pelaksanaan *disclosure* di Pasar Modal Indonesia, maka setelah mendapat persetujuan komisaris, ringkasan rancangan Penggabungan usaha atau peleburan usaha wajib diumumkan dalam 2 (dua) surat kabar berbahasa Indonesia, satu diantaranya berperedaran nasional paling lambat akhir hari kerja ke-2. Selain pemenuhan prinsip *disclosure*, pengumuman kepada masyarakat luas ini juga dimaksudkan agar masyarakat mempunyai informasi yang cukup (*fully-informed*) dalam melakukan keputusan investasi yang menyangkut Efek..

Bapepam berkewajiban untuk melakukan penelaahan terhadap pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha. Apabila dalam jangka waktu 20 (dua puluh) hari setelah pengajuan pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Bapepam tidak meminta tambahan informasi atau perubahan, maka pernyataan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha dianggap telah diajukan secara lengkap dan memenuhi persyaratan serta tata cara yang ditetapkan pada saat tanggal pengajuan.

Dalam pelaksanaannya, tidak tertutup kemungkinan Rencana Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha telah diketahui pihak luar sebelum informasi rencana tersebut disebarakan. Apabila hal ini terjadi, maka Perseroan yang akan melakukan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha harus memberikan tanggapan kepada Bapepam dan mengumumkannya kepada masyarakat paling lambat akhir hari kerja berikutnya setelah rencana tersebut diketahui pihak luar.

#### **2.3.4. Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Dalam Rangka Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha**

Rencana dan pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham yang dilakukan Perseroan yang akan melakukan Penggabungan atau Peleburan Usaha wajib memenuhi Peraturan Nomor IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham.

Dalam peraturan Nomor IX.I.1 tersebut ditentukan bahwa RUPS harus direncanakan dengan matang (tempat, waktu, penyelenggaraan, prosedur serta agenda rapat) sesuai Anggaran Dasar Perseroan dan dalam pelaksanaannya diusahakan dihindari perubahan-perubahan dari hal-hal yang telah direncanakan tersebut.

Perusahaan yang akan melakukan RUPS harus menyampaikan agenda-agenda rapat secara jelas kepada Bapepam selambat-lambatnya 7 (tujuh) hari sebelum rencana rapat diumumkan. Hasil dari RUPS tersebut wajib diumumkan kepada publik melalui sekurang-kurangnya 2 (dua) surat kabar berbahasa Indonesia (salah satunya berperedaran nasional) dan hasil RUPS tersebut wajib disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah penyelenggaraan RUPS.

Khusus bagi Perusahaan Menengah atau Kecil, penyampaian pengumuman hasil RUPS kepada publik sekurang-kurangnya melalui 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia.

Ketentuan khusus mengenai RUPS yang diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten antara lain : 28 (dua puluh delapan) hari sebelum penyelenggaraan RUPS, perseroan yang akan melakukan Penggabungan atau Peleburan Usaha wajib mengumumkan ringkasan Rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha melalui 2 (dua) surat kabar harian berbahasa Indonesia dan satu diantaranya surat kabar harian berperedaran nasional.

Perusahaan yang akan melakukan Penggabungan usaha dan Peleburan Usaha wajib pula membuat Surat Edaran yang memuat sekurang-kurangnya ringkasan dari Rancangan Penggabungan Usaha atau Peleburan Bagi para pemegang saham perseroan selambat-lambatnya 28 hari sebelum penyelenggaraan RUPS.

Apabila terdapat benturan kepentingan dalam suatu Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha, maka rencana dan pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham tersebut wajib memenuhi ketentuan dalam Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

Satu hal penting yang diatur dalam peraturan Bapepam tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha ini adalah tidak berlakunya Peraturan Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Hal ini dilakukan mengingat dalam Penggabungan Usaha akan terjadi penambahan modal disetor perusahaan yang menerima penggabungan.

Penambahan modal disetor tersebut harus dilakukan dengan penerbitan saham baru dari portepel perusahaan yang menerima penggabungan. Dalam kondisi normal, hal tersebut menimbulkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Right) kepada pemegang saham perusahaan yang menerima penggabungan, sehingga jika hak tersebut dilaksanakan maka para pemegang saham perusahaan yang bergabung akan kehilangan kesempatan untuk memiliki saham perusahaan yang menerima penggabungan.

Setelah ketentuan ini dikeluarkan oleh Bapepam, transaksi pengambilalihan, terutama dengan perusahaan yang masih dalam satu group semakin meningkat intensitasnya. Data yang dihimpun oleh Bapepam menunjukkan bahwa sejak dikeluarkannya ketentuan tersebut hingga akhir tahun 1991, terdapat 15 transaksi pengambilalihan yang dilakukan oleh 15 perusahaan dengan nilai total transaksi mencapai Rp.751.161 juta. Dari 15 transaksi tersebut 11 transaksi dapat digolongkan sebagai transaksi pengambilalihan internal dan hanya 4 transaksi saja yang bersifat transaksi pengambilalihan eksternal atau dengan pihak independen, yaitu yang dilakukan oleh PT. Squibb Indonesia yang mengambil alih PT. Bristol Myers.

Kemudian selama tahun 1992 terdapat 6 transaksi pengambilalihan yang dilaksanakan oleh 5 perusahaan. Kesemuanya melakukan transaksi pengambilalihan internal. Sementara untuk tahun 1993 terdapat 1 transaksi pengambilalihan internal yang dilakukan oleh PT. Aster Jawa Internasional yang mengambil alih PT. Dharmala Sakti Elektronik, sebuah perusahaan yang berada dalam satu pengendalian.

Dari situasi sebagaimana diungkapkan di atas dapatlah kiranya ditarik satu gambaran umum bahwa pengambilalihan yang dilakukan oleh perusahaan Publik di Indonesia mempunyai karakteristik sebagai berikut:

- a) Bersifat internal dan memiliki unsur '*conflict of interest*'

Pengambilalihan dilaksanakan atas perusahaan yang berada pada pengendalian yang sama (*common control*) dimana kata akhir dari rencana sampai dengan pelaksanaan pengambilalihan dari kedua

belah pihak berada pada pihak yang sama. Ini mencerminkan adanya benturan kepentingan.

b) Peranan dari founders dominan

Pemegang saham pendiri masih merupakan pemilik mayoritas saham dari perusahaan-perusahaan yang telah go publik. Dari segi manajemen, belum terlihat adanya pemisahan yang jelas antara manajemen perusahaan dan pemilik.

## 2.4. ASPEK HUKUM YANG MASUK RUANG LINGKUP MERGER DI INDONESIA

### 2.4.1. Aspek Hukum Publik

#### 2.4.1.1. Hukum Perbankan

Dalam Undang-Undang Perbankan No. 10 Tahun 1998, yang merevisi Undang-Undang No. 7 Tahun 1992, terdapat satu pasal yang mengatur tentang merger, akuisisi dan konsolidasi, yaitu Pasal 28. Pasal 28 beserta penjelasannya ini menentukan:

*Pasal 28*

- (1) Merger, Konsolidasi dan Akuisisi wajib terlebih dahulu mendapat izin pimpinan Bank Indonesia.
- (2) Ketentuan mengenai merger, konsolidasi dan akuisisi ditetapkan dengan peraturan pemerintah.

Penjelasan atas Pasal 28 ayat (1)

Dalam melakukan merger, konsolidasi dan akuisisi, wajib dihindarkan timbulnya pemusatan kekuatan ekonomi pada suatu kelompok dalam bentuk monopoli yang merugikan

masyarakat. Demikian pula merger, konsolidasi, dan akuisisi yang dilakukan, tidak boleh merugikan kepentingan para nasabah.

### **Perundang-Undangan Lainnya di Bidang Perbankan Tentang Merger**

Perundang-undangan di bidang perbankan yang menyangkut dengan merger, khususnya merger bank, adalah sebagai berikut :

- (1) PP No. 28 Tahun 1999, tanggal 7 Mei 1999, tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank.
- (2) SK Bank Indonesia No. 32/51/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999, tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank Umum.
- (3) SK Direksi Bank Indonesia No. 32/52/KEP/DIR, tanggal 14 Mei 1999, tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Bank Perkreditan Rakyat.

Pokok-pokok pengaturan dalam perundang-undangan tersebut, yaitu sebagai berikut :

#### **1. PP No. 28 Tahun 1999, tanggal 7 Mei 1999**

PP No. 28 Tahun 1999, tanggal 7 Mei 1999 ini adalah tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank. PP No. 28 ini menetapkan bahwa suatu merger (atau konsolidasi) bank membawa konsekuensi hukum sebagai berikut :

- (a) Pemegang saham bank yang melakukan merger demi hukum (*by the operation of law*) menjadi pemegang saham bank hasil merger.
- (b) Aktiva dan pasiva bank yang melakukan merger beralih karena hukum kepada bank hasil merger.

**a. Inisiatif untuk melakukan merger bank**

Inisiatif untuk melakukan suatu merger bank berasal dari beberapa pihak sebagai berikut :

(1) Atas inisiatif bank yang akan melakukan merger tersebut.

(2) Atas permintaan Bank Indonesia.

(3) Atas inisiatif badan khusus yang bersifat sementara dalam rangka penyehatan perbankan. Badan khusus ini adalah badan khusus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37A dari Undang-Undang Perbankan No 7 Tahun 1992 yang telah diubah dengan Undang-Undang No. 10 Tahun 1998. Dewasa ini badan tersebut sudah terbentuk, yaitu Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN).

Selanjutnya tentang pernyataan dan tata cara pelaksanaan merger masing-masing atas inisiatif ketiga badan tersebut di atas dijelaskan selanjutnya

dalam Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 32/51/KEP/DIR, tanggal 14 Mei 1999 tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank Umum.

**b. Izin merger bank**

Izin untuk melakukan merger bank (dan juga konsolidasi dan akuisisi) mesti diperoleh dari Bank Indonesia. Hal ini sesuai dengan prinsip kemandirian Bank Indonesia dalam Undang-Undang Bank Indonesia No. 23 Tahun 1999. Sebelumnya, izin merger bank harus diajukan kepada Menteri Keuangan.

Persyaratan-persyaratan yang harus dipenuhi terlebih dahulu untuk dapat dimintakan izin merger kepada Bank Indonesia adalah sebagai berikut :

- (1) Persetujuan merger dari Rapat Umum Pemegang Saham dari masing-masing perusahaan yang akan merger.
- (2) Pada saat terjadinya merger, maka jumlah aktiva bank hasil merger tidak melebihi 20% dari jumlah aktiva seluruh bank di Indonesia.

(3) Bank hasil merger harus memenuhi rasio kecukupan modal yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

(4) Direksi dan komisaris dari bank hasil merger tidak boleh masuk ke dalam Daftar Orang Tercela (harus lulus *fit and proper test*).

(Lihat Pasal 8 PP No. 28 Tahun 1999).

Izin merger diajukan kepada Bank Indonesia setelah memperoleh persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham untuk melakukan merger, dan satu tembusan dari permohonan izin merger tersebut dikirim ke Menteri Kehakiman. Di samping itu, bersamaan dengan pengajuan izin merger, diajukan pula permohonan persetujuan perubahan anggaran dasar bank hasil merger kepada Menteri Kehakiman. Bersama dengan permohonan persetujuan perubahan anggaran dasar bank hasil merger, dilampirkan pula :

- Akta Perubahan Anggaran Dasar;
- Akta Merger.

Di samping itu, permohonan izin merger kepada Bank Indonesia juga diajukan dengan melampirkan :

- Akta Perubahan Anggaran Dasar;
- Akta Merger.

**c. Rancangan merger bank**

Dalam proses pelaksanaan merger ada satu dokumen yang disebut dengan Rancangan Merger. Rancangan Merger bersama-sama dengan konsep akta merger wajib disampaikan kepada Rapat Umum Pemegang Saham masing-masing perusahaan. Selanjutnya, konsep akta merger yang telah mendapat persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham dituangkan ke dalam Akta Merger yang harus dibuat di depan notaris dan dengan memakai bahasa Indonesia. Akta merger tersebut berisikan pokok-pokok sebagaimana terdapat dalam dokumen yang disebut Rancangan Merger itu.

Suatu Rancangan Merger di samping berisikan hal-hal sebagaimana terdapat dalam Usulan Merger, berisikan pula penegasan dari bank yang akan menerima penggabungan mengenai penerimaan segala hak dan kewajiban dari bank yang akan menggabungkan diri.

Sementara Usulan Rencana Merger yang isinya juga dimuat dalam Rancangan Merger berisikan hal-hal seperti yang terdapat dalam Pasal 11 ayat (2) PP No. 28 Tahun 1999.

**d. Pembubaran perusahaan karena merger**

Berbeda dengan merger pada umumnya, yang menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 dimungkinkan dilakukan “dengan atau tanpa” likuidasi, maka suatu merger bank menurut Peraturan Pemerintah No. 28 Tahun 1999 ini hanya mungkin dilakukan “tanpa” melakukan likuidasi. Konsekuensinya, seluruh aktiva dan pasiva dari bank yang akan bubar karena merger beralih karena hukum kepada bank yang eksis setelah merger. Dengan demikian, jika akhirnya ada bank yang dibubarkan setelah merger, maka pembubaran tersebut hanyalah dilakukan secara administratif belaka, tanpa diikuti oleh tindakan likuidasi. Jadi tidak ada pemberesan dan tidak ada tindakan bagi-bagi aset.

Telah dijelaskan bahwa merger bank ada yang dilakukan dengan mengubah anggaran dasar yang memerlukan persetujuan dari Menteri Kehakiman, di samping ada pula yang dilakukan dengan hanya kewajiban pelaporan kepada Menteri Kehakiman. Pengaturan tentang kapan saat bubarnya perusahaan juga berbeda yakni digantungkan kepada sistem mana yang dipilih. Jika yang dipilih adalah sistem dengan mengubah anggaran dasar yang memerlukan

persetujuan Menteri Kehakiman, maka perusahaan yang menggabungkan diri dalam suatu merger dianggap bubar sejak tanggal persetujuan dari Menteri Kehakiman. Akan tetapi manakala yang dipilih adalah sistem di mana perubahan anggaran dasar dengan hanya memberi pelaporan saja kepada Menteri Kehakiman, maka bubarinya bank yang melakukan penggabungan terhitung sejak tanggal pendaftaran akta merger dan akta perubahan anggaran dasar dalam Daftar Perusahaan. Lihat Pasal 20 Peraturan Pemerintah No. 28 Tahun 1999.

**e. Pengumuman-pengumuman tentang merger**

Untuk memenuhi unsur transparansi dari suatu merger, maka ketentuan perundang-undangan mengharuskan agar dilakukan berbagai pengumuman. Khususnya bagi suatu merger bank, maka Peraturan Pemerintah No. 28 Tahun 1999 mengharuskan adanya pengumuman-pengumuman sebagai berikut :

- (1) Pengumuman Dalam Dua Surat Kabar Harian.
- (2) Pendaftaran Dalam Daftar Perusahaan.
- (3) Pengumuman Dalam Tambahan Berita Negara.
- (4) Pemberitahuan Secara Tertulis.
- (5) Pengumuman Secara Lain.

**f. Keberatan-keberatan atas merger**

Tentunya siapa saja dapat mengajukan keberatan-keberatan atas pelaksanaan merger asal ada alasan yang sah secara hukum. Akan tetapi selain keberatan umum tersebut, ada beberapa golongan yang mendapat perlakuan khusus secara yuridis jika ingin mengajukan keberatan-keberatan terhadap merger tersebut, yaitu sebagai berikut :

- (1) Pihak pemegang saham minoritas.
- (2) Pihak kreditur.
- (3) Pihak karyawan.
- (4) Pihak tersaing secara tidak sehat.

Akan tetapi oleh Peraturan Pemerintah Merger Bank No. 28 Tahun 1999 hanya memberikan perlakuan khusus kepada pihak kreditur dan pihak pemegang saham minoritas saja (Lihat Pasal 27 dari Peraturan Pemerintah No. 28 Tahun 1999).

Dalam hal ini, pihak kreditur dan pemegang saham minoritas dapat mengajukan keberatan atas rencana merger yang telah dituangkan dalam suatu rancangan merger. Akan tetapi yang perlu diperhatikan adalah bahwa keberatan-keberatan tersebut hanya dapat diajukan dalam jangka waktu relatif singkat, yaitu

dalam jangka waktu paling lambat 7 (tujuh) hari sebelum pemanggilan Rapat Umum Pemegang Saham. Dalam hal ini, keberatan tersebut akan dibicarakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham guna mendapat penyelesaiannya.

## **2. Beberapa SK Bank Indonesia tentang Merger**

Ada beberapa SK Bank Indonesia yang juga mengatur tentang merger bank, antara lain adalah sebagai berikut :

### **a. SK Bank Indonesia No. 32/51/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999**

SKBI No. 32/51/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999 ini adalah tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank Umum. Dalam aturan ini diatur penjabaran selanjutnya tentang merger, khususnya yang berkaitan dengan merger suatu bank umum (dan juga akuisisi dan konsolidasi).

### **b. SK Direksi Bank Indonesia No. 32/52/KEP/DIR, tanggal 14 Mei 1999**

SK Direksi Bank Indonesia No. 32/52/KEP/DIR, tanggal 14 Mei 1999 ini adalah tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank Perkreditan Rakyat. Peraturan pelaksanaan selanjutnya tentang merger bank, khususnya jika

yang merger adalah bank perkreditan rakyat diatur dalam SK No. 32/52/Kep/Dir ini. Pengaturan merger (dan juga akuisisi dan konsolidasi) untuk bank perkreditan rakyat ini dilakukan untuk menjawab kenyataan bahwa Bank-bank Perkreditan Rakyat pun membutuhkan adanya institusi hukum yang disebut dengan merger tersebut.

#### **2.4.1.2. Hukum Pasar Modal**

##### **Dasar Hukum Merger Sehubungan dengan Status Khusus Perusahaan**

Jika salah satu atau lebih dari bank yang melakukan merger tersebut merupakan perusahaan terbuka, maka untuk melaksanakan merger tersebut perlu pula diikuti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Ketentuan di bidang pasar modal yang harus diikuti adalah berkenaan dengan hal-hal :

- (a) prosedur,
- (b) keterbukaan informasi,
- (c) aspek saham dan pasar sekunder, dan
- (d) aspek perlindungan pemegang saham publik.

Agar lebih jelasnya dapat diterangkan sebagai berikut :

##### **(a) Prosedur**

Jika terhadap suatu merger terlibat satu atau lebih perusahaan terbuka, maka diperlukan prosedur khusus

untuk itu yang agak berbeda dengan prosedur untuk merger perusahaan selain bank. Karena, untuk merger perusahaan terbuka, banyak instansi yang terlibat, mulai dari Departemen Kehakiman, Departemen Keuangan, Bapepam, atau Bank Indonesia. Di antara prosedur khusus yang harus dipenuhi oleh perusahaan merger di mana salah satu atau lebih diantaranya adalah perusahaan terbuka adalah bahwa jika ada pengisuan saham baru, tidak perlu dilakukan prosedur biasa lewat *right issue*. Jika salah satu atau lebih di antara perusahaan yang akan merger merupakan perusahaan terbuka, maka yang harus survive “sebaiknya” perusahaan terbuka tersebut. Jika bukan perusahaan terbuka yang survive, maka harus dilakukan juga proses *going private*. Untuk lebih jelasnya mengenai prosedur untuk merger perusahaan terbuka ini dalam bab ini akan dibahas dalam bagian khusus untuk itu.

#### **(b) Keterbukaan Informasi**

Sebagaimana kita ketahui bahwa bagi suatu perusahaan terbuka, keterbukaan informasi merupakan masalah yang sangat penting dan merupakan faktor yang sangat dominan dalam pengaturan hukum mengenai pasar modal. Ketentuan yang sama juga berlaku dalam hal suatu PT terbuka dalam bentuk bank ketika melakukan tindakan merger.

Karena itu, tindakan-tindakan yang bermuara kepada keterbukaan banyak dilakukan dalam merger bank ini, yaitu sebagai berikut :

- (1) Merger harus disetujui oleh RUPS (ketentuan dalam UUPT dan Pasar Modal).
- (2) Pengumuman akan dilakukan RUPS harus dilakukan lewat dua surat kabar (ketentuan dalam ketentuan di bidang pasar modal).
- (3) Pemanggilan RUPS harus dilakukan lewat dua surat kabar (ketentuan di bidang Pasar Modal).
- (4) Rencana Merger wajib diumumkan dalam dua surat kabar paling lambat 14 hari sebelum pemanggilan RUPS (ketentuan dalam UUPT).
- (5) Direksi hasil merger wajib mengumumkan hasil merger dalam dua surat kabar paling lambat 30 hari setelah merger selesai dilakukan (ketentuan dalam UUPT).
- (6) Karena tindakan merger termasuk informasi atau tindakan material menurut Pasal 1 ayat (7) dari Undang-Undang Pasar Modal, maka ada kewajiban bagi emiten untuk segera, yaitu paling lambat hari kerja kedua setelah keputusan atau terdapatnya informasi atau fakta material :
  - (a) melaporkannya kepada Bapepam.
  - (b) mengumumkan kepada masyarakat.

**(c) Aspek Saham dan Pasar Sekunder**

Aspek lain yang mesti diperhatikan dalam rangka melakukan merger bank adalah aspek saham dan jual beli saham di pasar sekunder. Banyak yang harus dilakukan dalam hubungan dengan saham itu sendiri. Misalnya melakukan penukaran saham dengan saham dari perusahaan yang masih eksis, pemusnahan saham lama, dan lain-lain masalah teknis yang berlaku di Bursa Efek di mana saham tersebut diperdagangkan.

**(d) Aspek perlindungan pemegang saham publik**

Sebagaimana kita ketahui perundang-undangan sangat memperhatikan bahwa dengan dilakukannya merger, maka tidaklah boleh sampai merugikan pihak pemegang saham publik yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas dalam perusahaan yang bersangkutan. Banyak ketentuan di bidang pasar modal yang bermuara ke arah perlindungan pemegang saham minoritas/publik. Beberapa di antaranya dapat disebutkan sebagai berikut :

- (1) Keharusan Keterbukaan.
- (2) Keharusan pemberlakuan asas Super Majority untuk RUPS yang menyetujui merger (menurut UUPT).
- (3) Hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang layak (menurut UUPT).

- (4) RUPS pemegang saham independen jika terjadi benturan kepentingan, misalnya terhadap merger dalam satu grup perusahaan (ketentuan di bidang pasar modal).
- (5) Jika dengan merger terjadi penyertaan oleh perusahaan terbuka, maka saham dan aset perusahaan target harus diaudit dan dinilai secara profesional oleh penilai independen (ketentuan di bidang pasar modal).
- (6) Tindakan merger harus diumumkan kepada publik (ketentuan dalam UUPT).

Untuk masalah merger (dan juga konsolidasi) perusahaan publik atau emiten, maka telah dikeluarkan Keputusan Ketua Bapepam No. 52/PM/1997 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten, dengan lampirannya yang dikenal dengan "Peraturan Nomor IX.G.1." Prinsip-prinsip yang diatur dalam peraturan ini tidak jauh berbeda dengan ketentuan yang terdapat dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995.

#### **2.4.1.3. Hukum Penanaman Modal Asing**

Apabila salah satu atau lebih dari perusahaan yang akan merger tersebut adalah perusahaan dalam rangka penanaman modal asing, atau perusahaan penanaman modal dalam negeri, maka perlu juga diperhatikan ketentuan yang berlaku untuk masalah penanaman modal asing tersebut.

Diperlukan izin/laporan tertentu terhadap instansi yang berwenang (instansi terkait dan/atau BKPM dan/atau Presiden) jika akibat dari merger maka salah satu atau lebih dari perusahaan PMA atau perusahaan PMDN :

- (a) Berubah statusnya menjadi perusahaan PMA/PMDN/ perusahaan non fasilitas (non PMA/PMDN).
- (b) Karena merger, perusahaan PMA/PMDN dibubarkan/ dilikuidasi.
- (c) Karena merger, dalam perusahaan PMA/PMDN terjadi perubahan susunan pemegang saham, perubahan susunan direksi/komisaris, penambahan atau pengurangan direksi/komisaris/pekerja asing.
- (d) Karena merger, terjadi perubahan-perubahan lainnya dalam perusahaan PMA/PMDN seperti perubahan maksud dan tujuan, atau perubahan anggaran dasar lainnya.

#### **Ketentuan Hukum yang Berkenaan dengan BUMN**

Apabila di antara bank yang melakukan merger tersebut terdapat juga perusahaan BUMN; maka ketentuan yang berkenaan dengan BUMN tersebut juga harus diperhatikan dan diindahkan.

Di antara peraturan mengenai BUMN yang harus diperhatikan adalah sebagai berikut :

- (a) Apakah merger diperbolehkan untuk perusahaan BUMN yang bergerak di bidang yang bersangkutan.
- (b) Apakah boleh dilakukan merger dengan perusahaan yang bergerak di bidang yang bersangkutan.
- (c) Apakah merger tersebut sesuai dengan policy di bidang swastanisasi BUMN di bidang yang bersangkutan.
- (d) Perlu diperhatikan tentang adanya perizinan/pelaporan dari tindakan merger tersebut terhadap instansi terkait/  
- Departemen Keuangan atau bahkan terhadap Presiden RI.

## **2.4.2. Aspek Hukum Privat**

### **2.4.2.1. Hukum Perjanjian/Kontrak**

Ketentuan hukum tentang perjanjian atau secara lebih luas adalah tentang perikatan seperti yang terdapat dalam buku ke-III dari KUHPerdato tetap berlaku.

Ada dua macam ketentuan dalam KUHPerdato khususnya buku ke-III yang berlaku terhadap suatu merger, yaitu sebagai berikut :

#### **(1) Ketentuan tentang perikatan pada umumnya**

Dalam KUHPerdato tidak diatur secara khusus mengenai perjanjian merger ini. Jadi tidak ada satu pasal yang berbicara tentang perjanjian merger. Akan tetapi dalam KUHPerdato tersebut *vide* buku ke-III terdapat ketentuan

umum tentang perikatan yang diberlakukan terhadap setiap jenis perjanjian, termasuk perjanjian merger. Ketentuan umum mengenai perikatan ini diatur mulai dari Pasal 1233 sampai dengan Pasal 1456.

Demikianlah maka ketentuan-ketentuan dalam pasal-pasal tersebut misalnya mengenai syarat sahnya suatu perjanjian, kekuatan berlakunya perjanjian, akibat hukum dari perjanjian, macam-macam perjanjian, hapusnya perikatan, semuanya berlaku untuk suatu perjanjian merger.

## **(2) Ketentuan tentang perjanjian jual beli**

Dalam suatu deal merger antar-perusahaan seringkali (walau tidak selamanya) dalam teknik pelaksanaan diperlukan juga adanya jual beli saham. Itu sebabnya dalam Pasal 11 dari Keputusan Menteri Keuangan No. 222/KMK.017/1993 tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank (sekarang peraturan tersebut sudah tidak berlaku lagi), ditentukan bahwa salah satu dokumen yang harus dilampirkan dalam mengajukan permohonan untuk memperoleh izin merger (izin tetap) di samping akta perjanjian merger, adalah akta jual beli saham.

Sebagaimana kita ketahui bahwa untuk suatu perjanjian jual beli, termasuk untuk jual beli saham, di samping berlaku ketentuan umum tentang perikatan yang terdapat di bagian awal dari buku ke-II KUHPerdara sebagaimana telah disebutkan di atas, maka berlaku pula ketentuan khusus mengenai jual beli, yang terdapat mulai dari Pasal 1457 sampai dengan dan termasuk Pasal 1540 KUHPerdara.

Namun demikian, teknik pelaksanaan merger antara dua perusahaan termasuk merger bank, sering juga dipakai metode inbreng saham bersama-sama dengan atau sebagai gantinya jual beli saham tersebut. Dalam hal ini kadang-kadang juga dibuat apa yang disebut "Perjanjian Inbreng."

#### **2.4.2.2. Hukum Perburuhan/Ketenagakerjaan**

Dengan merger bank badan hukum bank dari dua atau lebih kemudian menjadi satu, seringkali sebagai konsekuensinya para direksi, komisaris dan tenaga kerja yang sudah terlebih dahulu ada diputuskan hubungan kerjanya. Karena itu, ketentuan yang harus diperhatikan adalah :

- (a) Anggaran Dasar Bank yang Relevan,
- (b) Perjanjian Kerja,
- (c) Kesepakatan Kerja Bersama, dan
- (d) Peraturan Perusahaan, dan
- (e) Peraturan Perundang-undangan di Bidang Ketenagakerjaan.

Untuk lebih jelasnya dapat diuraikan sebagai berikut :

**(a) Anggaran Dasar yang Relevan**

Perlu diperhatikan anggaran dasar perseroan terutama mengenai pemberhentian direksi dan komisarisnya.

**(b) Perjanjian Kerja**

Harus dilihat apakah dibuat perjanjian kerja di antara perusahaan yang relevan dengan tenaga kerja. Jika ada harus dilihat bagaimana cara pemutusan hubungan kerja dengan karyawan yang bersangkutan. Atau jika tidak terjadi pemutusan hubungan kerja, apakah perjanjian kerja tersebut harus di perbaharui sehubungan dengan adanya merger yang bersangkutan.

**(c) Kesepakatan Kerja Bersama**

Jika pernah dibuat kesepakatan kerja bersama, maka harus pula dilihat bagaimanakah tata cara dan konsekuensinya jika terjadi pemutusan hubungan kerja. Dan perlu pula dipikirkan mengenai pembaharuan Kesepakatan Kerja Bersama sehubungan dengan adanya tindakan merger tersebut.

**(d) Peraturan Perusahaan**

Peraturan Perusahaan adalah juga dokumen yang harus diperhatikan jika dilakukan merger tersebut. Bagaimanakah pengaturan jika ada pemutusan hubungan

kerja misalnya. Dan apakah perlu peraturan perusahaan tersebut disesuaikan setelah terjadinya merger tersebut.

#### **2.4.2.3. Hukum Pertanahan**

Berhubung dengan adanya tindakan merger (yang tidak didahului oleh likuidasi), maka aset-aset dari perusahaan terutama dari perusahaan yang tidak eksis lagi harus beralih kepada perusahaan yang eksis, maka timbul berbagai konsekuensi dari beralihnya aset tersebut. Sementara bagi merger yang didahului oleh likuidasi, maka jika masih ada sisa aset setelah dilakukan pembagian, maka aset tersebut juga harus dialihkan kepada perusahaan yang tetap eksis, kecuali jika dalam perjanjian merger diperjanjikan lain.

Di antara ketentuan tentang pengalihan aset tersebut yang paling krusial dan paling banyak mengundang masalah adalah peraturan yang berkenaan dengan aset berbentuk barang tidak bergerak (tanah).

Sebab sebagaimana kita ketahui, seluruh aset dari perusahaan yang tidak eksis lagi yang beralih atau dialihkan ke perusahaan yang masih eksis haruslah dibaliknamakan ke atas nama perusahaan yang eksis. Untuk itu, peraturan mengenai balik nama yang haruslah diikuti.

Tentang peralihan hak atas tanah ini haruslah didaftarkan sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 36 dari Peraturan Pemerintah No. 24 Tahun 1997 tentang Pendaftaran Tanah. Sebagaimana juga ditentukan dalam Pasal 43 dari Peraturan Pemerintah No. 24 Tahun 1997 tersebut bahwa Peralihan hak atas tanah, hak pengelolaan, atau hak milik atas satuan rumah susun karena merger atau konsolidasi perusahaan dilakukan sebagai berikut :

- (a) Jika merger atau konsolidasi perusahaan tidak didahului dengan likuidasi perusahaan, dapat didaftarkan akta yang membuktikan terjadinya merger atau konsolidasi perusahaan setelah tindakan merger dan konsolidasi tersebut disahkan oleh pejabat yang berwenang untuk itu sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- (b) Apabila tindakan merger atau konsolidasi tersebut didahului dengan tindakan likuidasi perusahaan yang bergabung atau melebur, maka akan didaftarkan peralihan haknya berdasarkan pemindahan hak dalam rangka likuidasi yang dibuktikan dengan akta yang dibuat oleh Pejabat Pembuat Akta Tanah (PPAT) yang berwenang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37 ayat (1) dari Peraturan Pemerintah No. 24 Tahun 1997 tersebut.

Pasal 37 ayat (1) dari Peraturan Pemerintah No. 24 Tahun 1997 tersebut selengkapnya berbunyi :

*Pasal 37 ayat (1)*

Peralihan hak atas tanah dan hak milik atas satuan rumah susun melalui jual beli, tukar menukar, hibah, pemasukan dalam perusahaan dan perbuatan hukum pemindahan hak lainnya, kecuali pemindahan hak melalui lelang hanya dapat didaftarkan jika dibuktikan dengan akta yang dibuat oleh PPAT yang berwenang menurut ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

**KUHPerdata tentang subrograsi, novasi dan cessie**

Satu lagi bidang hukum yang harus diperhatikan dilakukan merger bank adalah ketentuan mengenai subrograsi, novasi dan cessie. Ketentuan hukum mengenai hal-hal tersebut diatur dalam KUHPerdata, khususnya Pasal 613 (untuk cessie), Pasal 1400 sampai dengan 1403 (untuk subrograsi) dan Pasal 1413 sampai dengan Pasal 1424 (untuk novasi).

Diperlukan ketentuan hukum yang berkaitan dengan subrograsi, novasi dan cessie, karena dengan merger bank, maka ada kemungkinan tindakan-tindakan hukum tersebut harus dilakukan.

Memang dengan merger yang tidak didahului oleh likuidasi, menurut Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 vide Pasal 107 ayat (3), seluruh aktiva, pasiva dan pemegang saham dari bank yang tidak eksis beralih *by the operation of law* (demi hukum) kepada perusahaan yang tetap eksis, tetapi jika dipilih merger dengan terlebih dahulu dilakukan likuidasi, maka aktiva dan pasiva dari perusahaan yang tidak eksis tidak otomatis beralih kepada perusahaan yang masih eksis tersebut. Untuk mengalihkan benda-benda tertentu, seperti tagihan atau kewajiban tertentu kepada pihak ketiga, maka perlu dilakukan dengan tindakan hukum yang disebut dengan subrograsi, novasi, atau cessie tersebut.

#### **Ketentuan Hukum Mengenai Likuidasi Perusahaan**

Karena ada model merger yang terlebih dahulu didahului oleh tindakan likuidasi, maka mau tidak mau ketentuan hukum mengenai likuidasi harus juga diikuti. Ketentuan hukum tentang likuidasi ini yang harus diperhatikan ini terdapat dalam:

- (a) Undang-undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995.
- (b) Peraturan perundang-undangan lainnya.

## **BAB III**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Setelah dilakukan penelitian kepustakaan dan penelitian lapangan dapat disajikan hasil penelitian dan pembahasannya sebagai berikut :

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **3.1. Operasionalisasi/Pelaksanaan Pengaturan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia**

###### **3.1.1. Data Perusahaan Yang Diperlukan Untuk Merger**

Ada beberapa informasi tentang perusahaan yang akan merger yang penting diketahui oleh mereka yang akan melakukan merger. Informasi-informasi penting tersebut adalah :<sup>1</sup>

1. Data Ekonomi, yang terdiri dari :
  - (a). Keadaan pasar
  - (b). Keuntungan perusahaan
  - (c). Teknologi
  - (d). Pembiayaan
  - (e). Umum
2. Aspek Legal
3. Data Sosial

---

<sup>1</sup> Prasetio Utomo & Co. *Kantor Akuntan Publik*, 13 September 1997 (Wawancara)

### **3.1.2. Faktor-faktor Yang Harus Dipertimbangkan Dalam Melakukan Merger.**

Beberapa faktor minimal yang harus dipertimbangkan dan diinvestigasi terlebih dahulu, yaitu sebagai berikut :<sup>2</sup>

- (1). Faktor Produksi
- (2). Faktor Akuntansi dan Finansial
- (3). Faktor Pajak
- (4). Faktor Hukum
- (5). Faktor Pemasaran
- (6). Faktor Sumber Daya Manusia
- (7). Beberapa Faktor Lain

### **3.1.3. Keterlibatan Pihak Profesional Dalam Merger**

Pihak profesional dalam merger yaitu lawyer, akuntan, appraiser, konsultan pajak, konsultan manajemen dan notaris sangat diperlukan untuk membantu memberikan advis di dalam mendukung pelaksanaan merger tersebut.

Adapun langkah-langkah awal yang harus dilakukan dalam proses merger yaitu :<sup>3</sup>

#### **3.1.4. Due Diligence Untuk Merger**

#### **3.1.5. Melakukan Taksiran Harga Saham Perusahaan Target**

#### **3.1.6. Pelaksanaan Beberapa Tindakan Yuridis Lainnya**

---

<sup>2</sup> Rangkuman Hasil Wawancara Pada Konsultan Independen (PT. Fincareksa Utama), Konsultan Hukum (HH & P), Prasetyo Utomo & Co. Serta Merrill Lynch Indonesia (Penjamin Emisi Efek, Tanggal 3 Oktober 1997, 6 Oktober 1997 – 7 Oktober 1997.

<sup>3</sup> Fuady Munir, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek*, 1996, Bandung, PT. Citra Aditya Bakti, hal. 43 – 49.

**3.1.7. Dokumentasi Hukum Tentang Merger Pada Perusahaan Publik,** diperlukan untuk mengklasifikasikan tahapan-tahapan merger.

**3.1.8. Pengaturan Merger Dalam Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas**

Merger perusahaan setelah keluarnya Undang-Undang No. 1/95 pengaturannya lebih terintegrasi, dalam arti bahwa UU PT tersebut mengatur Merger. Akuisisi dan Konsolidasi secara bersama-sama, walaupun sebelumnya secara sektoral sudah ada ketentuan tentang merger ini (misalnya tentang merger bank) seperti yang tertuang dalam perundang-undangan di bidang perbankan yang telah ada sebelum lahirnya undang-undang perseroan terbatas No. 1/1995 tersebut. Sedangkan dalam Kitab Undang-undang Hukum Dagang di mana diatur tentang ketentuan perseroan terbatas tetapi tidak kita temukan satu pasalpun tentang merger. Dapat dikatakan pula bahwa UU PT No. 1/95 mengatur Merger yang bersifat prosedural dan protektif (melindungi) kepentingan pihak-pihak tertentu, sehingga UU PT ini merupakan pionir di Indonesia. Begitu pula di dalam Undang-undang perseroan terbatas mengatur merger dengan atau tanpa likuidasi.

**3.1.9. RUPS Untuk Merger**, dari masing-masing perusahaan untuk menyetujui rancangan merger.

**3.1.10. Rancangan Merger**, yang berisi persyaratan yuridis atas rencana merger.

**3.1.11. Tata Cara Merger Menurut UU PT.**

**3.2. Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu Pada Perusahaan Publik di Indonesia (Pada Grup Indomobil)**

**3.2.1. Batasan Transaksi yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu.**

Lampiran Keputusan Bapepam No. 84/PM/1996, tanggal 24 Januari 1996 yang telah dirubah dengan Keputusan Bapepam No. Kep. 12/PM/1997 tanggal 30 April 1997, yaitu :

Jika suatu transaksi dimana seseorang Komisaris, Direktur atau seorang pemegang saham utama mempunyai Benturan Kepentingan, maka Transaksi yang dimaksud harus disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu sebagaimana diatur dalam peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.

Benturan Kepentingan di sini adalah perbedaan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi, direktur, komisaris atau pemegang saham utama perusahaan. Sedangkan Pemegang Saham Independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai Benturan Kepentingan sehubungan dengan suatu transaksi tertentu.

### **3.2.2. Alasan dan Latar Belakang Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tetentu Pada Perusahaan Publik di Indonesia (Pada Grup Indomobil).**

Restrukturisasi usaha yang dilakukan oleh grup Indomobil terjadi pada saat kegiatan dan prospek usaha (kinerja perusahaan) naik, sehubungan dengan hal ini, nampak dari :<sup>4</sup>

- Besarnya pangsa pasar grup Indomobil dalam industri kendaraan bermotor di Indonesia.
- Tingginya laba yang dicapai oleh PT. Indomobil
- Permintaan akan kendaraan bermotor yang diperkirakan akan meningkat sesuai dengan kenaikan pendapatan masyarakat Indonesia.
- Manajemen yang berpengalaman dan mengenal baik usaha dan operasi grup Indomobil.

Dari manfaat strategis yang dapat diwujudkan oleh grup Indomobil yaitu menciptakan peluang untuk menjadi satu usaha yang terfokus jelas yakni hanya bergerak dibidang industri kendaraan bermotor, sehingga mempertahankan citra perseroan sebagai perusahaan publik di Indonesia.

Restrukturisasi usaha pada grup Indomobil ini merupakan transaksi yang memiliki benturan kepentingan (conflict of interest) sebagaimana didefinisikan dalam peraturan No. IX.E1 Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep. 84/PM/1996. Tanggal 24 Januari 1996 yang telah diubah dengan Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep. 12/PM/1997, tanggal 30 April 1997 tentang Benturan

---

<sup>4</sup> Surat Edaran Kepada Pemegang Saham Sehubungan Dengan Rencana Restrukturisasi Usaha, Tanggal 22 Oktober 1997, hal. 8.

Kepentingan Transaksi tertentu, karena :

1. Perseroan dan PT Indomobil baik langsung maupun tidak langsung berada dibawah pengendalian Grup Salim.
2. Perseroan, PT. Chandra Mulia Permai, PT. Sibatex Abadi, PT. Prastawana Utama, PT. Keris Mas Sukses, PT. Inti Surya Gemilang dan PT. Primashoes baik langsung maupun tidak langsung berada di bawah pengendalian Grup Salim.

### 3.2.3. Rencana Restrukturisasi Usaha Yang Dilakukan Perseroan <sup>5</sup>

- a. Merger dengan PT. Indomobil dimana perseroan menjadi perusahaan yang meneruskan usaha (*surviving company*), berdasarkan nilai buku dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*).
  - Modal ditempatkan perseroan akan meningkat menjadi Rp. 498.251.340.000,- dan perseroan akan mengeluarkan saham baru sejumlah 373.688.500 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000,- kepada PT. TIP dan PT. IMGSL selaku pemegang saham PT. Indomobil, sehingga pemegang saham Perseroan akan terdilusi sebesar 75%. Selanjutnya PT. Indomobil selaku perusahaan yang digabungkan menjadi bubar demi hukum tanpa terlebih dahulu mengadakan likuidasi.
- b. Melakukan Divestasi Perseroan
- c. Tetap memperhatikan kepentingan karyawan

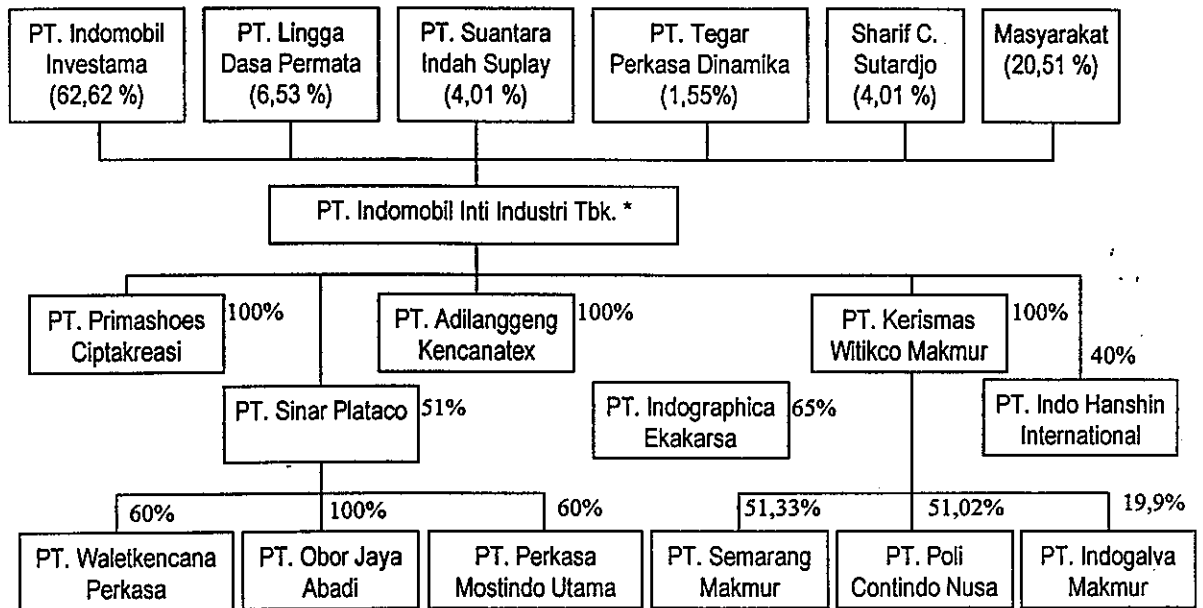
---

<sup>5</sup> Surat Edaran Kepada Pemegang Saham Sehubungan Dengan Rencana Restrukturisasi Usaha Tanggal 22 Oktober 1997, hal. 9.

### 3.2.4. Struktur Perseroan

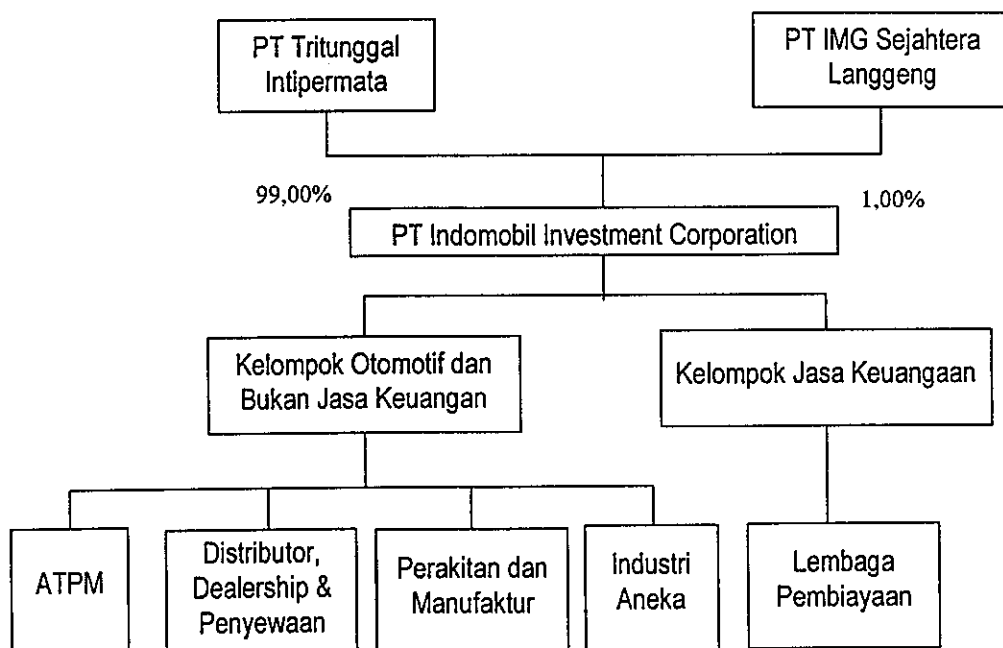
#### 3.2.4.1. Struktur Perseroan Sebelum Restrukturisasi Usaha <sup>6</sup>

##### Struktur Perseroan



Catatan : \* Perseroan akan mengganti nama menjadi PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. setelah Restrukturisasi Usaha ini menjadi efektif

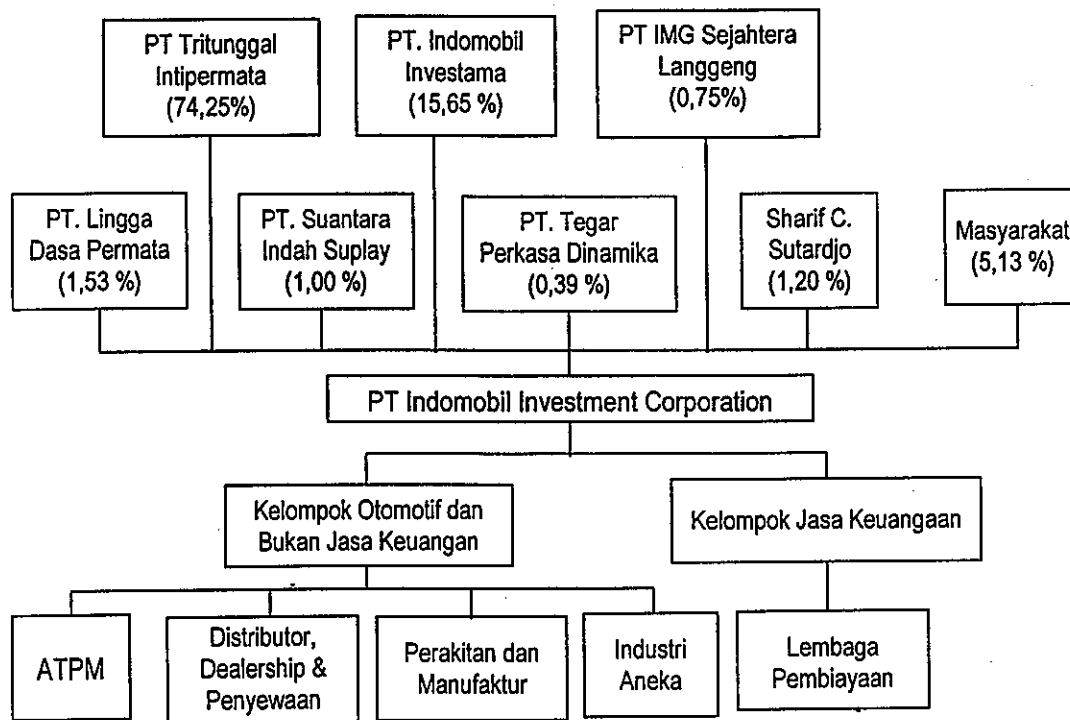
##### Struktur PT Indomobil



Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk hal 12

<sup>6</sup> Ibid, hal. 12

### 3.2.4.2. Struktur Perseroan Sesudah Restrukturisasi Usaha <sup>7</sup>



Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk hal 13

### 3.2.5. Keterangan Mengenai Perusahaan Yang Akan Menggabungkan Diri (PT. Indomobil) dan Perusahaan Target (PT. I I C) <sup>8</sup>

#### 3.2.5.1. PT. Indomobil Inti Industri Tbk (Perusahaan yang akan Menggabungkan Diri)

PT. Indomobil Inti Industri Tbk. berkedudukan hukum di Jakarta adalah suatu *Perusahaan Publik* yang telah mencatatkan 124.562.840 sahamnya yang merupakan seluruh saham yang telah dikeluarkan dan disetor penuh pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (selanjutnya disebut sebagai "Perseroan")

<sup>7</sup> Ibid, hal. 13

<sup>8</sup> Ibid, hal 14 Sesuai Hasil Wawancara Tanggal 21 Pebruari 1998.

untuk melakukan transaksi dengan pihak terafiliasi perseroan yang dikategorikan sebagai transaksi yang memiliki *unsur benturan kepentingan* sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan Nomor IX.E.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam No. KEP-84/PM/1996, tanggal 24 Januari 1996, sebagaimana diubah dengan Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-12/PM/1997, tanggal 30 April 1997, tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yaitu :

1. Penggabungan Usaha ("Merger") dengan PT. Indomobil Investment Corporation ("PT. IIC"), dan
2. Penjualan aktiva dan usaha sepatu serta penjualan seluruh saham-saham milik Perseroan ("Penjualan") pada anak-anak perusahaan-perusahaan, yaitu PT. Primashoes Ciptakreasi, PT. Sinar Plataco, PT. Adilanggeng Kencanatex, PT. Indographica Ekakarsa, PT. Kerismas Witikco Makmur dan PT. Indo Hanshin International ("Anak-anak Perusahaan").

Merger dan penjualan bersama-sama selanjutnya disebut sebagai ("Restrukturisasi Usaha").

Setelah transaksi pembelian tersebut dilakukan, maka susunan pemegang saham perseroan adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Susunan Pemegang Saham PT. Indomobil Inti Industri Tbk  
(Setelah Transaksi Pembelian)

Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	Persentase
PT. Tegar Perkasa Dinamika	1.930.000	1,55
PT. Suantra Indah Suplai	5.000.000	4,01
Sharif C. Sutardjo	5.950.000	4,78
PT. Lingga Dasa Pertama	8.134.012	6,53
PT. Indomobil Investama	78.000.000	62,60
Masyarakat	25	20,53
<b>Jumlah</b>	<b>124.562.840</b>	<b>100</b>

Sumber: Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti INDUSTRI Tbk, hal 123

Perseroan memiliki penyertaan saham pada 6 (enam) perusahaan-perusahaan sebagai berikut :

- (a). PT. Primashoes Ciptakreasi, sebesar 40.000 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000 per saham, seluruhnya sebesar Rp. 40.000.000.000,- yang merupakan 100% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
- (b). PT. Adilanggeng Kencanatex, sebesar 2.000 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 2.000.000.000,- yang merupakan 100% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
- (c). PT. Kerismas Witikco Makmur, sebesar 2.000 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 2.000.000.000,- yang merupakan 100% dari seluruh saham yang telah ditempatkan. PT. Kerismas

Witikco Makmur memiliki penyertaan saham pada perusahaan-perusahaan sebagai berikut :

- (i). PT. Semarang Makmur, sebesar 847 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 847.000.000,- yang merupakan 51,33% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
  - (ii). PT. Poli Contindo Nusa, sebesar 2.436 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 2.436.000.000,- yang merupakan 51,02% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
  - (iii). PT. Indogalva Makmur, sebesar 2.388 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 2.388.000.000,- yang merupakan 19,9% dari seluruh saham yang telah ditempatkan.
- (d). PT. Indographica Ekakarsa, sebesar 29.250 saham, dengan nilai nominal Rp. 100.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 2.925.000.000,- yang merupakan 65% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
- (e). PT. Sinar Plataco, sebesar 102 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 102.000.000,- yang merupakan 51% dari seluruh saham yang telah ditempatkan. PT. Sinar Plataco memiliki penyertaan saham pada perusahaan-perusahaan sebagai

berikut :

- (i). PT. Obor Jaya Abadi, sebesar 10.000 saham, dengan nilai nominal Rp. 50.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 500.000.000,- yang merupakan 100% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
  - (ii). PT. Waletkencana Perkasa, sebesar 72 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 72.000.000,- yang merupakan 60% dari seluruh saham yang telah ditempatkan;
  - (iii). PT. Perkasa Mostindo Utama, sebesar 72 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,- per saham, seluruhnya sebesar Rp. 72.000.000,- yang merupakan 60% dari seluruh saham yang telah ditempatkan.
- (f). Perseroan melakukan penyertaan saham pada PT Indo Hanshin Internasional, sebesar 5.000.000 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham, seluruhnya sebesar Rp. 5.000.000.000,- yang merupakan 40% dari seluruh saham yang telah ditempatkan. Akta Pendirian PT. Indo Hanshin Internasional sampai saat ini belum memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia.

Berdasarkan Akta Rancangan Penggabungan No. 19, tanggal 7 Oktober 1997, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, yang ditandatangani oleh Perseroan dan PT. IIC, Perseroan sepakat untuk melakukan Merger dengan

PT. IIC, dengan ketentuan-ketentuan antara lain sebagai berikut:<sup>9</sup>

- (a). Dengan Merger, Perseroan tetap akan berdiri dan melanjutkan usahanya sedangkan PT. IIC akan menyerahkan semua aktiva dan pasivanya, termasuk good will, ijin-ijin, serta lisensi perusahaannya kepada Perseroan;
- (b). Aktiva serta pasiva dan ijin-ijin serta lisensi PT. IIC yang akan diserahkan kepada Perseroan adalah sebagaimana diuraikan dalam Laporan Keuangan PT. IIC No. 28796S, tanggal 6 Oktober 1997, yang telah diaudit oleh kantor Akuntan Publik Prasetio, Utomo & Co;
- (c). Merger dilakukan berdasarkan nilai buku dengan *metode penyatuan kepemilikan (pooling of interest)*, yang perhitungannya dilakukan berdasarkan Laporan Keuangan, termasuk neraca dan perhitungan rugi laba masing-masing perseroan untuk 3 tahun buku terakhir serta keadaan keuangan per tanggal 30 Juni 1997;
- (d). Pemegang saham PT. IIC akan memperoleh saham-saham baru yang akan dikeluarkan Perseroan sejumlah 373.688.500 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham atau sejumlah 747.377.000 apabila nilai nominal saham diubah menjadi Rp. 500 per saham, masing-masing

---

<sup>9</sup> Surat Edaran Kepada Pemegang Saham Sehubungan Dengan Rencana Restrukturisasi Usaha Tanggal 22 Oktober 1997, hal .126

sebesar :

- (i). PT. Tritunggal Intipermata, sebesar 369.951.615 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham atau sebesar 739.903.230 saham dengan nilai nominal Rp. 500 per saham.
  - (ii). PT. IMG Sejahtera Langgeng, sebesar 3.736.885 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham atau sebesar 7.473.770 saham dengan nilai nominal Rp. 500 per saham.
- (e). Seluruh aktiva dan pasiva PT. IIC karena hukum beralih kepada Perseroan terhitung sejak tanggal 30 Juni 1997 berikut seluruh kewajiban-kewajiban PT. IIC kepada pihak ketiga termasuk tetapi tidak terbatas pada jaminan-jaminan yang telah diberikan PT. IIC kepada para kreditur;
- (f). PT. IIC selaku *perusahaan yang digabungkan menjadi bubar tanpa mengadakan likuidasi terlebih dahulu.*
- (g). *Merger tidak mengakibatkan pemutusan hubungan kerja para karyawan Perseroan dan PT. IIC, karenanya semua karyawan PT. IIC akan menjadi karyawan Perseroan dengan tidak mengesampingkan persyaratan dan ketentuan dalam perjanjian.*
- (h). Dengan adanya Merger, Anggaran Dasar Perseroan akan mengalami perubahan, yaitu mengenai :
- (i). Nama Perseroan diubah menjadi PT. INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL;
  - (ii). Maksud dan tujuan Perseroan diubah menjadi *usaha*

*dalam bidang perdagangan, pembangunan, pengangkutan, pertanian, perindustrian, perbengkelan, jasa dan pertambangan;*

(iii). Modal ditempatkan dan Modal disetor Perseroan ditingkatkan dan nilai nominal saham diubah menjadi Rp. 500 per saham, sehingga susunan permodalan Perseroan menjadi sebagai berikut :

Modal Dasar : Rp. 1.900.000.000.000,-

Modal Ditempatkan : Rp. 498.251.340.000,-

Modal Disetor : Rp. 498.251.340.000,-

Modal Dasar Perseroan terbagi atas 3.800.000.000 saham dengan nilai nominal Rp. 500 per saham.

(i). Susunan Direksi dan Dewan Komisaris *setelah* Merger, adalah sebagai berikut :

**Direksi :**

Direktur Utama : Soebronto Laras

Wakil Direktur Utama : Angky Camaro

Direktur : Josef Utamin

Direktur : Erick Kartawidjaja

Direktur : Rogelio F. Roxas

Direktur : Gunadi Sindhuwinata

Direktur : Wiwiek Kurnia

Direktur : Surjadi Tirtarahardja

**Dewan Komisaris :**

Komisaris Utama : Soedono Salim

Komisaris : Anthony Salim  
 Komisaris : Andree Halim  
 Komisaris : Benny Setiawan Santoso  
 Komisaris : Sudwikatmono  
 Komisaris : Franciscus Welirang

Berdasarkan Surat Pernyataan dari PT. IIC No. IIC/011/DIR/X/97, tanggal 3 Oktober 1997, PT. IIC menyatakan bahwa rencana Merger antara Perseroan dan PT. IIC tidak akan menyebabkan terjadinya monopoli atau gangguan pada persaingan sehat dalam bentuk atau dengan nama apapun juga sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, karena PT. IIC bergerak di bidang usaha otomotif, sedangkan Perseroan bergerak di bidang usaha non-otomotif, yang tidak ada keterkaitannya.

(a). Berdasarkan Akta Pengikatan Jual Beli Saham No. 21, No. 22, No. 23, No. 24, dan No. 25, tanggal 7 Oktober 1997, seluruhnya dibuat di hadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, Perseroan *mengikatkan diri untuk menjual seluruh saham-saham* milik Perseroan di dalam Anak-anak Perusahaan, sebagai berikut :<sup>10</sup>

(i). 2.000 saham yang merupakan 100% seluruh saham yang telah ditempatkan dalam PT. Adilanggeng Kencanatex, dialihkan dengan harga Rp. 30.000.000.000,- kepada :

<sup>10</sup> Ibid, hal. 128 - 129

- (1). PT. Sibatex Abadi : 1.980 saham (99%)
  - (2). PT. Prastawana Utama : 20 saham (1%)
- (ii). 2.000 saham yang merupakan 100% seluruh saham yang telah ditempatkan dalam PT. Kerismas Witikco Makmur, dialihkan dengan harga Rp. 54.000.000.000,- kepada :
- (1). PT. Keris Mas Sukses : 1.200 saham (60%)
  - (2). PT. Prastawana Utama : 800 saham (40%)
- (iii). 40.000 saham yang merupakan 100% seluruh saham yang telah ditempatkan dalam PT. Primashoes Ciptakreasi, dialihkan dengan harga Rp. 21.000.000.000,- kepada :
- (1). PT. Prastawana Utama : 39.600 saham (99%)
  - (2). PT. Inti Surya Gemilang : 400 saham (1%)
- (iv). 29.250 saham yang merupakan 65% seluruh saham yang telah ditempatkan dalam PT. Indographica Ekakarsa, dialihkan dengan harga Rp. 6.000.000.000 kepada PT. Chandra Mulia Permai;
- (v). 102 saham yang merupakan 51% seluruh saham yang telah ditempatkan dalam PT Sinar Plataco, dialihkan dengan harga Rp. 29.000.000.000,- kepada PT. *Chandra Mulia Permai.*

(b) Berdasarkan Akta Perjanjian No. 26, tanggal 7 Oktober 1997, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, antara Perseroan dan PT. Sibatex Abadi, Perseroan mengikatkan diri untuk mengundurkan diri selaku persero pendiri dalam PT. Indo Hanshin International dengan menerima ganti rugi sebesar Rp. 3.000.000.000,- dan PT. Sibatex Abadi *mengikatkan diri untuk masuk sebagai persero pendiri menggantikan Perseroan.*

**3.2.5.2. PT. Indomobil Investment Corporation (PT. I I C : Perusahaan Target)**

PT. IIC, berkedudukan hukum di Jakarta, adalah suatu Perseroan Terbatas yang didirikan menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia, didirikan dengan Akta No. 61, tanggal 4 Oktober 1990, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 98, tanggal 9 Desember 1994, Tambahan No. 10136.

Anggaran Dasar PT. IIC telah mengalami beberapa kali perubahan antara lain dengan Akta Risalah Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa No. 137, tanggal 20 Januari 1995, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik

Indonesia No. 89, tanggal 7 Nopember 1995, Tambahan No. 9182, terakhir diubah dengan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 71, tanggal 12 Agustus 1997, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-10030.HT.01.04.TH.97, tanggal 26 September 1997.

Berdasarkan Anggaran Dasarnya, PT. IIC dapat berusaha dalam bidang usahanya dan sepanjang pengetahuan kami telah memperoleh ijin dari pihak yang berwenang sebagaimana disyaratkan berdasarkan peraturan-peraturan yang berlaku untuk menjalankan kegiatan usahanya.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 71, tanggal 12 Agustus 1997, yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, susunan permodalan PT. IIC adalah sebagai berikut :

Modal Dasar : Rp. 373.688.500.000,-

Modal Ditempatkan : Rp. 373.688.500.000,-

Modal Disetor : Rp. 373.688.500.000,-

Modal Dasar PT. IIC terbagi atas 373.688.500.000 saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham.

Tabel 2. Susunan pemegang saham PT. IIC (PT. Indomobil Investment Corporation)

Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	Persentase
PT. Tritunggal Interpermata	369.951.615	99
PT. IMG Sejahtera Langgeng	3.736.885	1
Jumlah	373.688.500	100

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal 136

### 3.2.5.3. Risiko Usaha

Sebagaimana halnya kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan lainnya, usaha Grup Indomobil juga tidak terlepas dari risiko usaha yang dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal Indomobil juga tidak terlepas dari risiko usaha yang dipengaruhi pendapatan Grup Indomobil, antara lain :<sup>11</sup>

#### 1. Ketergantungan Terhadap Lisensi

Mengingat produk-produk kendaraan bermotor yang dihasilkan Grup Indomobil seperti Suzuki, Hino, Nissan, Mazda, Volvo, VW dan Ssang Yong serta sepeda motor Suzuki merupakan produk lisensi dari beberapa produsen luar negeri, maka terdapat risiko terjadinya penghentian pemberian lisensi tersebut.

#### 2. Kebijakan Pemerintah

Industri kendaraan bermotor di dalam negeri adalah industri yang peka terhadap kebijakan Pemerintah, berupa kebijakan importasi, kebijakan larangan impor, kebijakan moneter dan kebijakan Pemerintah lainnya.

<sup>11</sup> Ibid, hal. 17 - 18.

### 3. Persaingan

Persaingan yang semakin ketat baik lokal maupun internasional dapat mengurangi pangsa pasar grup Indomobil.

### 4. Dampak Lingkungan

Grup Indomobil dalam sebagian operasinya menghasilkan limbah yang dapat mempengaruhi kehidupan lingkungan, sehingga bila hal itu terjadi, kegiatan usaha yang bersangkutan mungkin dapat dihentikan

### 5. Perkembangan dan Perubahan Teknologi

Perkembangan teknologi di dalam bidang kendaraan bermotor, elektronika dan informasi dapat menyebabkan investasi yang ditanam Grup Indomobil akan menjadi tidak bermanfaat atau memerlukan investasi tambahan. Produk-produk kendaraan bermotor saat ini masih menggunakan bahan bakar yang menghasilkan polutan, perubahan kebijakan tentang bahan bakar akan mempengaruhi perkembangan Grup Indomobil.

### 6. Perubahan Nilai Tukar Mata Uang Asing

Sebagian besar kendaraan bermotor yang dihasilkan Grup Indomobil masih menggunakan komponen impor yang terkait dengan mata uang asing terutama Yen Jepang. Jika Yen Jepang mengalami apresiasi terhadap Rupiah, harga pokok penjualan produk Grup Indomobil akan meningkat.

Disamping itu, Grup Indomobil juga mempunyai pinjaman jangka panjang dalam bentuk mata uang asing terutama Dolar

Amerika Serikat dalam jumlah yang cukup besar untuk aktivitas dan investasi Grup Indomobil. Pembiayaan dalam mata uang asing dan penjualan produk dalam mata uang Rupiah dapat memberikan dampak yang buruk terhadap beban keuangan grup Indomobil terutama jika terjadi apresiasi mata uang asing terhadap nilai Rupiah.

#### 7. Ketergantungan Pada Kinerja Anak Perusahaan

Kinerja PT. Indomobil sebagai perusahaan induk tergantung pada kinerja Anak Perusahaan PT. Indomobil.

#### 3.2.5.4. Struktur Perkembangan Kepemilikan Saham PT Indomobil

Perubahan struktur permodalan dan kepemilikan saham PT Indomobil sejak didirikan hingga tahun 1997 adalah sebagai berikut :

##### Tahun 1990

PT Indomobil didirikan di Jakarta dengan Akta No. 61, tanggal 4 Oktober 1990, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-6325.HT.01.TH.91, tanggal 2 Nopember 1991, didaftarkan dalam buku register Pengadilan Negeri Jakarta Selatan di bawah No. 1241/Not./HKM/1991/PN.Jkt.Sel, tanggal 12 Desember 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 98, tanggal 9 Desember 1994. Tambahan No. 10136. PT Indomobil pertama kali didirikan dengan Modal dasar sebesar

Rp. 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah), terbagi atas 1.000 (seribu) saham dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) setiap saham, sedangkan Modal Ditempatkan sebesar Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) yang terbagi atas 300 (tiga ratus) saham dan Modal Disetor sebesar Rp. 150.000.000,00 (seratus lima puluh juta rupiah).

Tabel 3. Susunan Pemegang Saham PT. Indomobil pada saat didirikan

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
Soedono Salim	100	100.000.000	33,34
Andree Halim	100	100.000.000	33,33
Anthony Salim	100	100.000.000	33,33
Jumlah	300	300.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 18

#### Tahun 1993

Berdasarkan Akta Risalah Rapat Umum Luar Biasa pemegang saham No. 300, tanggal 28 Desember 1993, yang dibuat di hadapan Ir. Rusli, S.H., pada saat itu Notaris pengganti dari Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-18.320.HT.01.04.TH94, tanggal 14 Desember 1994, didaftarkan dalam buku register Pengadilan Negeri Jakarta Selatan di bawah No. 34/A.Not/HKM/1995/PN.Jak.Sel, tanggal 9 Januari 1995, dan

diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 17, tanggal 28 Pebruari 1995, Tambahan 1918, Modal Dasar PT Indomobil ditingkatkan dari semula sebesar Rp. 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) menjadi Rp. 6.000.000.000,00 (enam miliar rupiah) yang terbagi atas 6.000 (enam ribu) saham dengan nominal Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) setiap saham. Modal Dasar tersebut seluruhnya telah ditempatkan dan disetor penuh oleh para pemegang saham PT Indomobil.

Tabel 4. Susunan pemegang saham PT Indomobil setelah adanya peningkatan Modal Dasar :

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
Soedono Salim	2.000	2.000.000.000	33,34
Andree Salim	2.000	2.000.000.000	33,33
Anthony Salim	2.000	2.000.000.000	33,33
Jumlah	6.000	6.000.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 19

#### Tahun 1994

Berdasarkan Perjanjian Inbreng Saham tertanggal 14 Desember 1994 yang dibuat di bawah tangan, Inbreng mana berlaku efektif sejak tanggal disahkannya Anggaran Dasar PT TIP pada tanggal 24 Desember 1994, Soedono Salim, Andree Halim, dan Anthony Salim melakukan pemasukan (Inbreng) seluruh saham milik mereka dalam PT Indomobil yaitu sebanyak 6.000 (enam ribu)

saham ke dalam PT TIP, Inbreng mana merupakan penyeteroran atas saham yang diambil bagian oleh mereka dalam PT TIP.

Tabel 5 Susunan pemegang saham PT Indomobil dengan adanya Inbreng Saham (1994):

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
PT Tritunggal Intipermata	6.000	6.000.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 19

#### Tahun 1995

Berdasarkan Akta Risalah Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham No. 137, tanggal 20 Januari 1995 yang dibuat oleh Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-5901.HT.01.04.-TH95, tanggal 11 Mei 1995 didaftarkan dalam buku register Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dibawah No. 1870/HKM/1995/PN.-Jak.Sel tanggal 19 September 1995 dan diumumkan dalam Berita Republik Indonesia No. 89, tanggal 7 Nopember 1995, Tambahan No. 9182. Modal Dasar PT Indomobil ditingkatkan dari semula sebesar Rp. 6.000.000.000,00 (enam miliar rupiah) menjadi Rp. 14.500.000.000,00 (empat belas miliar lima ratus juta rupiah) yang terbagi atas 14.500 (empat belas ribu lima ratus) saham dengan nominal Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) setiap saham, sedangkan Modal ditempatkan dan Disetor ditingkatkan dari sebesar Rp. 6.000.000.000,00 menjadi

Rp. 7.500.000.000,00 yang terbagi atas 7.500 (tujuh ribu lima ratus) saham.

Tabel 6. Susunan pemegang saham PT Indomobil setelah adanya peningkatan Modal Dasar

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
PT Tritunggal Intipermata	7.500	7.500.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 20

#### Tahun 1996

Berdasarkan Akta Jual Beli saham No. 18, tanggal 2 Agustus 1996, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, PT TIP menjual sebagian saham yang dimilikinya dalam PT Indomobil sebanyak 75 (tujuh puluh lima) saham kepada PT IMGSL.

Tabel 7. Susunan pemegang saham PT Indomobil setelah adanya jual beli saham

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
PT Tritunggal Intipermata	7.425	7.425.000.000	99,00
PT IMG Sejahtera Langgeng	75	75.00.000	1,00
Jumlah	7.500	7.500.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 20

#### Tahun 1997

Berdasarkan Risalah Rapat Umum Pemegang Saham tanggal 27 Juni 1997 yang dibuat di bawah tangan sebagaimana dituangkan kembali dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 71, tanggal 12 Agustus 1997 yang dibuat di hadapan Benny

Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C2-10030.HT.01.04.TH97, tanggal 26 September 1997, Modal Dasar PT Indomobil ditingkatkan kembali dari semula sebesar Rp. 14.500.000.000,00 (empat belas miliar lima ratus juta rupiah) menjadi Rp. 373.688.500,00 (tiga ratus tujuh puluh tiga miliar enam ratus delapan puluh juta lima ratus ribu rupiah) yang terbagi atas 373.688.500 (tiga ratus tujuh puluh tiga enam ratus delapan puluh delapan ribu lima ratus) saham, dengan nilai nominal Rp. 1.000,00 (seribu rupiah) setiap saham. Modal Dasar tersebut seluruhnya telah ditempatkan dan disetor penuh.

Tabel 8. Susunan Pemegang Saham PT Indomobil setelah peningkatan Modal Dasar

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
PT Tritunggal Intipermata	369.951.615	369.951.615.000	99,00
PT IMG Sejahtera Langgeng	3.736.885	3.736.885.000	1,00
Jumlah	373.688.500	373.688.500.00	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 20

Penambahan modal peseroan hanya dapat dilakukan berdasarkan keputusan RUPS (Pasal 34 ayat 1 UU No. 1 Tahun 1995). Atau atas persetujuan komisaris sesuai dengan ketentuan (Pasal 34 ayat 2 UU No. 1 Tahun 1995) dan Pasal 35 UU No. 1 Tahun 1995 yaitu ketentuan mengenai panggilan rapat, korum dan jumlah suara untuk perubahan Anggaran Dasar. Dengan keputusan RUPS tersebut maka direksi perseroan akan mengadakan perubahan Anggaran Dasar khusus mengenai

modal dasar PT sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam Pasal 14 sampai dengan Pasal 20 UU No. 1 Tahun 1995.

Dari perkembangan kepemilikan saham PT Indomobil sejak tahun 1990 s/d 1997, kepemilikan saham yang semula dimiliki oleh keluarga Salim, maka sejak tahun 1994 melalui pemasukan (*inbreg*) seluruh saham milik mereka dimasukkan dalam PT Tritunggal Intipermata sebanyak 99% dan PT IMG Sejahtera Langgeng, sebanyak 1% (susunan pemegang saham PT Indomobil Tahun 1997).

Penambahan modal dasar perseroan ini untuk melakukan ekspansi usaha, yang tentunya harus mengikuti prosedur seperti yang ditentukan oleh Undang-Undang dan Anggaran Dasar Perseroan.

UU No. 1 Tahun 1995 mengatur tentang Penambahan Modal Perseroan dalam Bab Ketiga mulai dari Pasal 34 sampai dengan Pasal 36.

#### **3.2.5.5. Pemegang saham berbentuk Badan Hukum**

Berikut ini adalah keterangan mengenai pemegang saham PT Indomobil yang berbentuk badan hukum.<sup>12</sup>

##### **1. PT Tritunggal Intipermata**

PT Tritunggal Intipermata (PT TIP) didirikan di Jakarta berdasarkan Akta Pendirian No. 169, tanggal 14 Desember 1994, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat

---

<sup>12</sup> Ibid

Keputusan No. C2-18958.HT.01.-01.TH49, tanggal 27 Desember 1994.

Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, maka maksud dan tujuan PT TIP adalah perdagangan, pembangunan, pengangkutan, grosir, leveransir, suplier, dealer, distributor, perkebunan, pertanian, kehutanan, pertambangan, perindustrian, perbengkelan, jasa dan konsultasi.

Pada saat PT TIP didirikan dengan Akta No. 169, tanggal 14 Desember 1994 yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-18958.HT.01.01.TH94, tanggal 27 Desember 1994. Modal Dasar PT TIP adalah sebesar Rp. 7.500.000.000,00 (tujuh miliar lima ratus juta rupiah) yang terbagi atas 7.500 (tujuh ribu lima ratus) saham dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) setiap saham. Modal Dasar tersebut seluruhnya telah ditempatkan dan disetor penuh oleh para pemegang saham PT TIP.

Tabel 9. Susunan pemegang saham PT TIP :

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
Soedono Salim	2.500	2.500.000.000	33,34
Andree Halim	2.500	2.500.000.000	33,33
Anthony Salim	2.500	2.500.000.000	33,33
Jumlah	7.500	7.500.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 21

Berdasarkan Akta No. 169, tanggal 14 Desember 1994 yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, susunan Dewan Komisaris dan Direksi dari PT TIP adalah sebagai berikut :

**Dewan Komisaris**

Komisaris Utama : Soedono Salim

Komisaris : Andree Halim

**Direksi**

Direktur Utama : Anthony Salim

Direktur : Benny Setiawan Santoso

**2. PT IMG Sejahtera Langgeng**

PT IMG Sejahtera Langgeng (PT IMGSL) semula didirikan dengan nama PT Indosejahtera Langgeng, didirikan dengan Akta Pendirian No. 522, tanggal 23 Nopember 1989, yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notarsi di Jakarta. Anggaran Dasar PT IMGSL terakhir kali diubah dengan Akta No. 61, tanggal 9 Nopember 1995 yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, yang isinya antara lain mengenai perubahan nama PT Indosejahtera Langgeng menjadi PT IMG Sejahtera Langgeng dan peningkatan Modal dari semula Rp. 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah) menjadi Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah). Akta-akta

tersebut di atas telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-16.579.HT01.-01.TH95, tanggal 18 Desember 1995.

Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, maka maksud dan tujuan PT IMGSL adalah perkebunan, pertanian, kehutanan, pertambangan, peternakan, perikanan, pertambakan, perdagangan umum, pemborong bangunan, grosir, leveransir, supplier, dealer, distributor, keagenan/perwakilan, pengangkutan, perindustrian pada umumnya, perbengkelan, pemeliharaan, perawatan dan jasa konsultasi pada umumnya.

Berdasarkan Akta No. 522, tanggal 23 Nopember 1989 Jo. Akta No. 61, tanggal 9 Nopember 1995 yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-16.579.HT.01.01.TH95, tanggal 18 Desember 1995 Modal Dasar PT IMGSL adalah sebesar Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) yang terbagi atas 10.000 (sepuluh ribu) saham dengan nilai nominal Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) setiap saham. Modal ditempatkan Rp. 2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah) yang terbagi atas 2.500 (dua ribu lima ratus) saham dengan

nilai nominal Rp. 10.000,00 (seribu rupiah) setiap saham dan seluruhnya telah disetor penuh oleh para pemegang saham.

Tabel 10. Susunan Pemegang Saham IMG Sejahtera Langgeng

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	(%)
PT Tritunggal Intipermata	2.125	2.125.000.000	85,00
Soedono Salim	125	125.000.000	5,00
Andree Halim	125	125.000.000	5,00
Anthony Salim	125	125.000.000	5,00
Jumlah	2.500	2.500.000.000	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 22

Berdasarkan Akta No. 61, tanggal 9 Nopember 1995 yang dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, susunan Dewan Komisaris dan Direksi dari PT IMGSL adalah sebagai berikut :

**Dewan Komisaris**

Komisaris Utama : Soedono Salim

Komisaris : Anthony Salim

Komisaris : Benny Setiawan Santoso

**Direksi**

Direksi Utama : Soebronto Laras

Direktur : Angky Camaro

Direktur : Josef Utamin

Direktur : Erick Kartawijaya

### 3.2.5.6. Pengurusan dan Pengawasan<sup>13</sup>

Sesuai dengan Anggaran Dasar PT Indomobil, Kepengurusan PT Indomobil dilakukan oleh Direksi di bawah pengawasan Dewan Komisaris, yang anggota-anggotanya diangkat berdasarkan Keputusan Rapat Umum Para Pemegang Saham PT Indomobil untuk waktu yang tidak ditentukan lamanya, tetapi sewaktu-waktu dapat diberhentikan oleh Rapat Umum Para Pemegang Saham. Tugas dan wewenang anggota Dewan Komisaris dan Direksi diatur dalam Anggaran Dasar PT Indomobil.

Berdasarkan Akta pernyataan keputusan rapat No. 141, tanggal 28 Maret 1995 yang dibuat di hadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, susunan Dewan Komisaris dan Direksi PT Indomobil adalah sebagai berikut :

#### **Dewan Komisaris**

- Komisaris Utama : Soedono Salim
- Komisaris : Andree Halim
- Komisaris : Anthony Salim
- Komisaris : Benny Setiawan Santoso

#### **Direksi**

- Direksi Utama : Soebronto Laras
- Direktur : Angky Camaro
- Direktur : Josef Utamin
- Direktur : Erick Kartawijaya

---

<sup>13</sup> Ibid, hal. 23, Sesuai Hasil Wawancara Tanggal 22 Pebruari 1998.

### 3.2.5.7. Sumber Daya Manusia

Karyawan yang mempunyai loyalitas dan dedikasi tinggi merupakan mitra usaha yang penting dalam menunjang keberhasilan dan kemajuan grup Indomobil. Menyadari pentingnya hal tersebut, maka grup Indomobil memberikan fasilitas pelatihan, pengembangan diri dan kesejahteraan sosial bagi para karyawannya. Disamping itu, Grup Indomobil berusaha menciptakan suasana kerja yang baik serta hubungan yang harmonis antara sesama karyawan maupun antara atasan dan bawahan.

Pelatihan diadakan oleh pusat pelatihan yang dimiliki Grup Indomobil. Disamping itu, pelatihan juga diselenggarakan melalui lembaga pendidikan lokal maupun asing yang program dan materinya dirancang khusus untuk kebutuhan Grup Indomobil. Juga mengirim karyawan untuk menghadiri kursus-kursus manajemen, serta teknik di dalam maupun di luar negeri. Program-program Sumber Daya Manusia tersebut adalah sebagai berikut :<sup>14</sup>

1. Program Pengembangan Hubungan Antar Manusia antara lain :
  - a. Pelatihan dasar penyeliaan
  - b. Kepemimpinan, komunikasi dan motivasi dalam tim
  - c. Pengelolaan waktu
  - d. Pengembangan pribadi dan tujuh kebiasaan manusia efektif
  - e. Hubungan masyarakat

---

<sup>14</sup> Ibid, hal. 23 - 24.

2. Program pengembangan manajemen, antara lain :
  - a. Visi dan misi
  - b. Strategi bisnis
  - c. Pengelolaan sumber daya, informasi, prasarana dan peralatan
  - d. Perencanaan kerja
  - e. Pengelolaan kesehatan, keselamatan dan lingkungan
3. Program pengembangan profesional, antara lain :
  - a. Manajemen sumber daya, keuangan, sistim informasi, pemasaran dan kepuasan pelanggan, operasi produk dan kualitas
  - b. Pengendalian mutu
  - c. Teknik industri
  - d. Manajemen dealership : operasional, sales dan marketing parts dan services, keuangan dan administrasi.
4. Umum, antara lain :
  - a. Bahasa Indonesia, Inggris dan Jepang
  - b. Komputer

#### **3.2.5.8. Struktur Manajemen**

##### ***Komposisi Karyawan***

Pada tanggal 30 Juni 1997, Grup Indomobil memiliki total karyawan sebanyak 9.377 orang, termasuk 43 orang tenaga kerja asing dengan ijin kerja yang masih berlaku. Sesuai dengan UU Perburuhan yang berlaku, grup Indomobil tidak mempekerjakan

karyawan di bawah umur.

Komposisi karyawan menurut jenjang Manajemen, usia dan Pendidikan adalah sebagai berikut : <sup>15</sup>

Tabel 11. Komposisi Karyawan Menurut Jenjang Manajemen

Keterangan	PT Indomobil	(%)	Anak Perusahaan	(%)	Jumlah	(%)
Direksi	11	7,24	90	0,97	101	1,08
General	13	8,55	72	0,78	85	0,91
Manajer	27	17,76	454	4,92	481	5,13
Manajer	26	17,11	448	4,86	474	5,05
Supervisor	75	49,34	8.161	88,47	8.236	87,83
Staff						
Jumlah	152	100,00	9.225	100,00	9377	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 24

Tabel 12. Komposisi Karyawan Menurut Jenjang Usia

Keterangan	PT Indomobil	(%)	Anak Perusahaan	(%)	Jumlah	(%)
Di bawah 30 tahun	77	50,66	5.235	56,75	5.312	56,65
Antara 31 – 40 tahun	43	28,29	2.362	25,60	2.405	25,65
Antara 41 – 50 tahun	18	11,84	1.376	14,92	1.394	14,86
Di atas 51 tahun	14	9,21	252	2,73	266	2,84
Jumlah	152	100,00	9.225	100,00	9.377	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 24

Tabel 13. Komposisi Karyawan Menurut Jenjang Pendidikan

Keterangan	PT Indomobil	(%)	Anak Perusahaan	(%)	Jumlah	(%)
S2 dan S3	10	64,58	30	0,33	40	0,43
S1	66	43,42	1.135	12,30	1.201	12,81
Sarjana Muda	44	28,95	636	6,89	680	7,25
Setingkat SMU	32	21,05	7.424	80,48	7.456	79,51
Jumlah	152	100,00	9.225	100,00	9.377	100,00

Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk, hal. 24

<sup>15</sup> Ibid, hal. 24.

### ***Kesejahteraan Karyawan***

Grup Indomobil aktif dalam meningkatkan kesejahteraan karyawannya. Grup Indomobil telah memenuhi standar upah minimum sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan Departemen Tenaga Kerja. Karyawan mendapat bonus dan tunjangan kesehatan, sedangkan posisi General Manager keatas mendapat tunjangan kepemilikan kendaraan bermotor, dan posisi karyawan sampai supervisor mendapat tunjangan kepemilikan rumah di Kompleks Bumi Suzuki Damai, Pondok Hijau-Bekasi Timur. Grup Indomobil juga menyelenggarakan pemilihan karyawan teladan, pertandingan olahraga dan Hari Keluarga Tahunan. Disamping itu, Grup Indomobil menyediakan fasilitas ibadah berupa mushola pada setiap lokasi produksinya dan mempunyai program tunjangan hari tua yang diprakarsai oleh dana Pensiun Indomobil.

Dalam rangka peningkatan kesejahteraan karyawan, Grup Indomobil membentuk koperasi karyawan yang mendapat bimbingan dan bantuan dari PT Indomobil. Beberapa koperasi karyawan ini telah mendapat penghargaan dari Departemen Koperasi dan Pembinaan Pengusaha Kecil.

Berdasarkan UU No. 3 tahun 1993, dan Peraturan Pemerintah No 14 tahun 1993, perihal Jaminan Sosial Tenaga Kerja (JAMSOSTEK), maka Grup Indomobil yang telah menjadi peserta ASTEK, dengan sendirinya masuk program JAMSOSTEK. JAMSOSTEK ini mencakup jaminan Kecelakaan

Kerja, Jaminan Hari Tua, jaminan kematian dan jaminan Pemeliharaan Kesehatan tenaga Kerja.

Grup Indomobil senantiasa menyambut baik peran Serikat Pekerja Seluruh Indonesia (SPSI) sebagai wadah resmi yang mewakili kepentingan karyawan, khususnya pada perusahaan yang memiliki karyawan yang besar.

#### **3.2.5.9. Kepedulian Sosial**

Sebagai wujud kepedulian sosial, grup Indomobil melalui Yayasan Indomobil melakukan berbagai bakti sosial, antara lain khitanan masal, donor darah dan bantuan terhadap korban bencana alam.

Grup Indomobil juga telah melakukan kemitraan dengan pengusaha skala kecil, menengah serta koperasi sebagai salah satu tanggung jawab grup Indomobil dalam pemerataan usaha.

#### **3.2.6. Struktur Hubungan Kepemilikan, Pengurusan dan Pengawasan <sup>16</sup>**

Dari struktur hubungan kepemilikan, PT. Indomobil dimiliki oleh PT. Tri Tunggal Inti Permata selaku mayoritas pemegang saham 99%, sedangkan pemegang saham minoritasnya yaitu PT. IMG Sejahtera Langgeng memiliki 1%.

Struktur hubungan kepengurusan, selaku komisaris utama dari PT Tri Tunggal Inti Permata dan PT. IMG Sejahtera Langgeng yaitu Soedono Salim <sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Ibid, hal. 26 - 28.

<sup>17</sup> Prospektus Lengkap PT. Indomobil Inti Industri, hal.26

### 3.3. Bentuk Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Yang Lemah Dalam Proses Penyelenggaraan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia

Perlindungan hukum terhadap pihak yang lemah kedudukannya dalam proses penyelenggaraan merger pada PT. Indomobil Sukses International terbagi atas 4 yaitu :<sup>18</sup>

1. Perlindungan pihak yang lemah secara struktural dan
2. Perlindungan pihak yang lemah secara finansial
3. Perlindungan pihak yang lemah secara lokalisasi
4. Penerapan Appraisal Right

#### B. Pembahasan

Mengkaji merger pada perusahaan publik di Indonesia dengan studi kasus Grup Indomobil dalam rangka restrukturisasi organisasi perlu dibicarakan 3 (tiga) hal komponen yang sangat penting secara bersama-sama yaitu sistem dan prosedur (substansi), struktur serta kultur.<sup>19</sup>

Berkaitan dengan persoalan perumusan aturan hukum, isi suatu perundang-undangan/pembuatan kebijaksanaan hukum pada pembahasan operasionalisasi (pelaksanaan) merger pada perusahaan publik di Indonesia diketengahkan data-data perusahaan yang diperlukan untuk merger, faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam melakukan merger untuk selanjutnya oleh Undang-Undang No. 1 / 1995 dirumuskan aturan hukum, isi suatu perundang-undangan bagi pelaksanaan merger khususnya pada perusahaan publik di Indonesia. Secara struktur berkaitan dengan institusi hukum dalam hal ini lembaga penegak hukum

<sup>18</sup> Rangkuman Hasil wawancara Pada PT. Indomulti Inti Industri Tbk., Tanggal 27 Maret 2000.

<sup>19</sup> John P. Kotter, *Leading Change*, Harvard Business School Press Boston Massachusetts, 1996:19

(Pasar Modal) yang memberikan rambu-rambu pada restrukturisasi usaha (merger) pada perusahaan publik di Indonesia yang memiliki benturan kepentingan tertentu (Transaksi yang memiliki benturan kepentingan tertentu). Sedangkan secara kultur berkaitan dengan ide, nilai konsep, standar sikap dan kepercayaan yang hidup dalam masyarakat (perseroan) yang akan membentuk *sense of identity* dari perseroan tersebut. Kultur yang akan dibahas lebih lanjut dalam tulisan ini adalah bagaimana bentuk perlindungan hukum terhadap pihak yang lemah dalam proses penyelenggaraan merger pada perusahaan publik di Indonesia, mengingat budaya mengekspresikan kebiasaan, tradisi, sudut pandang, pola laku manusia (anggota organisasi perusahaan).

### **3.1. Operasionalisasi/Pelaksanaan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia**

#### **3.1.1 Data Perusahaan Yang Diperlukan Untuk Merger**

Sebelum merger perusahaan dilakukan, pihak yang akan melakukan merger harus terlebih dahulu memperhitungkan berbagai hal, sehingga pelaksanaan merger tersebut dapat berhasil dan menguntungkan bagi kedua belah pihak. Merger yang baik adalah merger yang berakhir dengan deal yang *win-win*. Artinya baik pihak perusahaan penggabung, maupun perusahaan target bersama-sama dapat meraih manfaat dari adanya merger tersebut. Ada beberapa informasi tentang perusahaan yang akan merger yang penting diketahui oleh mereka yang akan melakukan merger. Informasi-informasi penting tersebut adalah :<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Prasetio Utomo & Co. *Kantor Akuntan Publik*, 13 September 1997 (Wawancara)

**3.1.1.1. Data Ekonomi, yang terdiri dari :**

- (a) Keadaan pasar, berupa
  - (i) Pengembangan pasar
  - (ii) Situasi ekspor-impor
- (b) Keuntungan perusahaan, berupa :
  - (i) Laporan finansial terbaru
  - (ii) Budget
- (c) Teknologi, berupa
  - (i) Fixed asset dan depresiasinya
  - (ii) Teknik-teknik baru
- (d) Pembiayaan, berupa
  - (i) Debt to equity ratio
  - (ii) Long terms debts
  - (iii) Short terms debts
  - (iv) Angka-angka likuiditas
- (e) Umum, berupa advis pihak luar terhadap merger tersebut

**3.1.1.2. Aspek Legal, yang terdiri dari :<sup>21</sup>**

- (a) Kepemilikan
- (b) Struktur Hukum dari Perusahaan
- (c) Dewan Komisaris dan Komposisinya

---

<sup>21</sup> Hadiputranto, Hadinoto Partners, *Law Offices*, Pendapat Dari Segi Hukum PT. Indomulti Inti Industri Tbk, 7 Oktober 1997 (wawancara).

- (d) Struktur Manajemen, yang terdiri dari :
  - (i) Komposisi Direksi
  - (ii) Keikutsertaan Direksi Nasional (Domestik)
- (e) Persyaratan Palaporan / perizinan
- (f) Komunikasi dengan Pekerja

### 3.1.1.3. Data Sosial, yang terdiri dari :<sup>22</sup>

- (a) Ketersediaan pekerjaan
- (b) Keamanan kerja
- (c) Overlapping pekerjaan karena merger
- (d) Kebijakan personal, yang terdiri dari
  - (i) Besar upah
  - (ii) Recruitment setelah merger, promosi, training, dan pendidikan dari pekerja
  - (iii) Prosedur konsultasi.

### 3.1.2 Faktor-faktor Yang Harus Dipertimbangkan Dalam Melakukan Merger

Jika sebuah perusahaan ingin melakukan merger dengan perusahaan lain, sebelum merger dilakukan, beberapa faktor minimal yang harus dipertimbangkan dan diinvestigasi terlebih dahulu, yaitu sebagai berikut :<sup>23</sup>

<sup>22</sup> Scruit, Steven R. et. Al. *Dutch Business Law*, The Netherlands, Kluwer Law and Taxation Publishers, 1983 : 229.

<sup>23</sup> Rangkuman Hasil Wawancara Pada Konsultan Independen (PT. Fincareksa Utama), Konsultan Hukum (HH & P), Prasetio Utomo & Co. Serta Merrill Lynch Indonesia (Penjamin Emisi Efek, Tanggal 3 Oktober 1997, 6 Oktober 1997 – 7 Oktober 1997).

- (1). Faktor Produksi
- (2). Faktor Akuntansi dan Finansial
- (3). Faktor Pajak
- (4). Faktor Hukum
- (5). Faktor Pemasaran
- (6). Faktor Sumber Daya Manusia
- (7). Beberapa Faktor Lain

#### **3.1.2.1. Faktor Produksi**

Faktor produksi merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan jika suatu perusahaan akan melakukan merger, karena, dengan merger, akan terjadi perpaduan antara dua sumber produksi, baik produksi produk yang sama, produksi produk satu jalur, ataupun produksi dua produk yang berbeda. Akan tetapi dengan adanya penggabungan produksi tersebut, sejauhmana akan membawa suatu sinergi yang harus diperhitungkan. Dalam hubungan dengan faktor produksi ini, hal-hal yang harus diperhitungkan adalah sebagai berikut :

- (a). Sejahteranya merger dapat menghemat production cost.
- (b). Sejahteranya riset dan development terhadap produk dapat digabung.
- (c). Standar produk yang bagaimana yang diinginkan

dalam mempersatukan dua produk yang mungkin standarnya berbeda.

(d). Bagaimana knowhow dapat ditingkatkan dalam bidang produksi dengan merger tersebut.

(e). Berapa besar perkiraan biaya yang diperlukan dalam hal tempat produksinya di tempat yang berbeda. Pertimbangkan misalnya transportasi, waktu dan sebagainya.

(f). Bagaimana penyatuan pabrik-pabrik dan peralatan jika diperlukan, apakah diperlukan biaya ekstra untuk itu.

(g). Apakah ada masalah-masalah yang tidak kelihatan, misalnya produk yang telah dihasilkan yang berkualitas rendah, sehingga ada ancaman pengembalian produk, atau bahkan menimbulkan gugatan hukum di pengadilan.

### 3.1.2.2. Faktor Finansial

Faktor finansial juga merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan dalam suatu merger. Beberapa masalah finansial dari perusahaan yang harus diperhatikan dalam merger ini adalah sebagai berikut :

(a) Kewajiban Perusahaan

Baik kewajiban yang tercatat, maupun yang tidak tercatat di pembukuan (*unrecorded contingent*

*liabilities)*

(b) Finansial Statement

Analisis terhadap Finansial Statement, termasuk proyeksi untuk ke depan.

(c) Inventories

Dalam hal ini dicermati taksiran harga dari Inventories perusahaan. Inventories ini biasanya dibagi ke dalam beberapa kategori sebagai berikut :

- (i) Kategori bahan mentah (*Raw Materials*).
- (ii) Kategori Pekerjaan yang sedang diselesaikan (*Work in Progress*).
- (iii) Kategori Barang yang Sudah Jadi (*Finished Goods*).

(d) Laporan Kredit dari Bank.

(e) Harga dari properti, pabrik dan peralatan-peralatan lain (*Equipment*) termasuk juga nilai depresiasinya.

(f) Hak Milik Intelektual.

Dalam hal ini harus diperhatikan nilai dari hak milik intelektual termasuk royaltinya. Misalnya terhadap hak merek, hak paten, hak cipta, desain industri, dan lain-lain.

(g) Receivables / Tagihan.

*Account Receivables* (tagihan) dan juga notes harus

juga menjadi focus perhatian bagi perusahaan yang akan melakukan merger. Penting untuk diamati bagaimanakah kolektibilitas dari *account receivables* tersebut, artinya apakah *account receivables* tersebut termasuk mudah atau sukar ditagih. Baik itu *trade receivables* (tagihan dagang) maupun *non trade receivables* (bukan tagihan dagang). Disamping itu, juga tentunya harus diperhatikan bad debt dari perusahaan target, dan bagaimana cara *eksekusi bad debt* yang dibenarkan oleh hukum untuk jenis hutang tersebut. Apakah misalnya ada cara eksekusi cepat misalnya *Fiat Executie*, eksekusi pengadilan secara pintas tanpa memerlukan prosedur biasa. Untuk itu, tentunya konsultan hukum yang harus berperan dan memberikan penilaiannya.

(h) *Liabilities* / Kewajiban.

Bagian *liabilities* (kewajiban) dalam neraca harus juga diperhatikan oleh perusahaan yang akan merger. Selain itu, harus juga diinvestigasi apakah ada kewajiban yang tidak tercatat (*off balance sheet*). Bila perlu dikonfirmasi kepada krediturnya, khususnya untuk hutang-hutang besar. Dalam hal ini, bank statement sangat diperlukan untuk mengetahui

seberapa besar *outstanding* dari hutang yang ada di bank yang bersangkutan.

(i) *Commitments* dan *Contingencies*.

Apakah ada komitmen yang diberikan oleh atau untuk perusahaan yang akan merger juga harus diperhatikan, misalnya perusahaan yang akan merger apakah ada *corporate guarantee*, *indemnity*, atau apa pun namanya. Jika yang akan merger suatu perusahaan holding, apakah sebagai perusahaan holding ada kemungkinan yang potensial untuk digugat berdasarkan teori *piercing the corporate veil*, dan lain-lain. Dalam hal ini, konsultan hukum yang ikut dalam proses merger harus mengamatinya secara teliti.

(j) *Operations* (Operasi Perusahaan)

Dalam hubungan dengan operasi perusahaan yaitu bagaimana *earning capacity* (kapasitas pendapatan) dari perusahaan yang akan merger tersebut. Karena *earning capacity* merupakan indikator yang paling penting untuk mengetahui pendapatan perusahaan di masa-masa yang akan datang. Karena itu, *income statement* harus diteliti secara lebih detil, dan ditelusuri beberapa tahun ke belakang tergantung situasi dan kondisi dari perusahaan yang

bersangkutan.

(k) Hak Karyawan.

Perlu diperhatikan pula berapa besar hak-hak khusus dari karyawan, seperti terhadap bonus, pensiun, bonus khusus, kontrak kerja, dan lain-lain.

### 3.1.2.3. Faktor Pajak

Perlu dipertimbangkan berapa besar pajak yang harus, sudah atau akan dibayar oleh perusahaan di samping pajak untuk transaksi merger. Pajak penghasilan perlu dilihat apakah sudah dibayar dengan benar. Berapa hutang pajak yang harus dibayar lagi dan apabila perlu, melibatkan konsultan pajak dalam hal ini, untuk mengambil tindakan yang dapat menghemat pajak serta menentukan tanggal akuntansi yang ideal.

### 3.1.2.4. Faktor Hukum

Demikian juga dengan faktor hukum juga harus diperhitungkan ketika merger akan dilakukan. Apakah perusahaan yang akan merger tersebut mempunyai masalah-masalah hukum. Apakah aset-asetnya aman dari segi hukum. Untuk itu perlu dibuat suatu dokumen yang disebut dengan legal audit terhadap perusahaan-perusahaan yang akan merger. Demikian juga apabila

terlibat saham yang sudah listing, maka harus diikuti aturan main yang berlaku di pasar modal. Di samping itu harus pula dicari prosedur merger dan pembuatan dokumen merger yang aman bagi pihak yang melakukan merger tersebut sehingga di kemudian hari tidak terjadi gangguan-gangguan hukum seperti gugatan-gugatan oleh pihak yang merasa dirugikan. Selanjutnya, harus juga dicermati apakah perusahaan mempunyai masalah dengan masalah lingkungan hidup, yang mungkin akan memerlukan biaya yang terlalu tinggi untuk menanggulangnya.

Masalah-masalah hukum yang menyangkut dengan permodalan, kepengurusan, ketenagakerjaan, dan lain-lain juga harus diperhatikan sejak tahap-tahap awal dari proses merger.

#### **3.1.2.5. Faktor Pemasaran**

Banyak juga pertimbangan harus dilakukan dari segi pemasaran agar merger benar-benar membawa hasil yang optimal. Jika merger dimaksudkan untuk memperluas pasar, berapa jauh pasar tersebut menjadi luas setelah merger. Untuk itu harus dilakukan survei pasar. Apakah ada kemungkinan untuk memasarkan produk ke luar

wilayah yang dilakukan sebelum merger? Untuk itu harus diselediki untung ruginya, dan lain-lain persoalan yang berkenaan dengan marketing yang memang sangat perlu dipertimbangkan sebelum suatu merger dilakukan.

#### **3.1.2.6. Faktor Sumber Daya Manusia**

Sumber Daya Manusia (SDM) juga merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam melaksanakan suatu merger, misalnya status pegawai perusahaan yang melebur sehingga tidak eksis lagi. Apakah harus mengalami pemutusan hubungan kerja, ataupun dapat dipekerjakan semua. Keefektifan dan efisiensi perusahaan tentu menjadi pertimbangan utama untuk hal ini. Penempatan dan pemberian posisi bagi pekerja harus dipertimbangkan benar-benar sehingga mereka tetap bekerja dengan semangat dalam perusahaan hasil merger.

Untuk selanjutnya, harus pula dilihat jika perusahaan sedang menyimpan masalah serius di bidang perburuhan, seperti ada tenaga-tenaga kunci yang segera akan berhenti yang mungkin akan membawa banyak pelanggan perusahaan, atau serikat pekerja yang sedang merencanakan demonstrasi menuntut kenaikan upah, apakah ada banyak karyawan yang sudah di usia lanjut

yang segera akan memasuki masa pensiun, dengan kewajiban perusahaan untuk membayar uang pensiun yang besar kepada pihak buruh dan lain-lain.

### 3.1.2.7. Faktor Lain-lain

Masih banyak faktor lain yang juga cukup penting yang perlu dipertimbangkan dalam suatu merger. Misalnya apakah dengan merger manajemen akan bertambah solid, apakah merger dapat memperluas pangsa pasar, seberapa jauh sinergi dapat terbentuk, dan lain-lain masih banyak lagi.

Di samping faktor-faktor yang harus dipertimbangkan “sebelum” dilakukannya suatu merger seperti tersebut di atas, maka ada juga prinsip-prinsip harus dipertimbangkan “setelah” suatu merger dilakukan. Yang terpenting di antara prinsip-prinsip adalah sebagai berikut :<sup>24</sup>

- (a) *Unity*
- (b) *Certainty*
- (c) *Creativity*
- (d) *Authority*

Selanjutnya dapat dikatakan bahwa seorang pemerger atau pengakuisisi yang baik dan berpengalaman adalah pemerger atau

---

<sup>24</sup> Harvey, John L., dan Newgarden, Albert, *Management Guides to Mergers & Acquisitions*, New York, USA : Wiley Interscience, 1969 : 244.

pengakuisisi yang melakukan hal-hal sebagai berikut :<sup>25</sup>

1. Harus dinilai kinerja perusahaan selama 5-10 terakhir.
2. Mengevaluasi kesuksesan dalam meraih target saat ini.
3. Mencari kekuatan dan kelemahan operasional saat ini.
4. Bagaimana akses terhadap pengamanan sumber dan outlet.
5. Harus peka terhadap perubahan dalam produk.
6. Harus memiliki manajemen dan sumber daya yang baik.
7. Harus dapat mengatasi kehilangan personil kuncinya secara efektif.
8. Memperhatikan kebutuhan pasar saat ini dan di mana yang akan datang.
9. Mengevaluasi akuisisi atau merger yang telah dilakukan sebelumnya.
10. Harus dipilih metode pengukuran keberhasilan yang realistis.
11. Memiliki cadangan finansial yang memadai untuk pengelolaan pasca merger yang efektif.

Di samping itu, secara garis besar, perusahaan target merger yang ideal adalah perusahaan yang memenuhi unsur-unsur penting sebagai berikut :<sup>26</sup>

1. Perusahaan yang mempunyai bisnis utama yang sama (atau saling berkaitan erat).

---

<sup>25</sup> Fuady Munir, *Hukum Tentang Merger*, Bandung : PT. Citra Aditya Bakti, 1999 : 37.

<sup>26</sup> Fuady, Munir, *Ibid*, hal. 37 – 38.

2. Perusahaan yang pada sasaran produknya tercermin unsur kualitas dan gaya.
3. Perusahaan yang bersedia untuk dimerger atau diakuisisi.
4. Perusahaan yang mempunyai struktur manajemen dan falsafah yang sesuai dengan perusahaan pengambil alih.
5. Perusahaan yang sehat secara operasional.

Beberapa faktor kunci yang harus dipertimbangkan agar suatu merger sukses adalah sebagai berikut :<sup>27</sup>

1. Suatu analisis yang kritis terhadap motivasi dan tujuan dari merger.
2. Evaluasi diri yang teliti.
3. Penilaian yang realistik terhadap potensi serta pasar yang ada.
4. Analisis yang teliti terhadap kondisi ekonomi saat ini dan perkiraan di masa depan.
5. Penelitian target yang sistematis.
6. Pemahaman yang jelas terhadap kewajiban hukum dan lainnya.
7. Memiliki tim negosiasi yang handal.
8. Perkiraan biaya merger yang realistis.
9. Penyediaan cadangan finansial yang cukup untuk proyek.
10. Memiliki tim manajemen sementara.
11. Rencana merger yang tersusun baik.
12. Penyiapan pelanggan, karyawan dan program informasi untuk penyebaran berita.

---

<sup>27</sup> Fuady, Munir, *Ibid*, hal. 37-38.

Sedangkan setelah proses merger selesai, tindakan yang perlu dilakukan adalah sebagai berikut :<sup>28</sup>

1. Menunjuk kepemimpinan yang tegas dan jelas.
2. Melakukan proyeksi terhadap profil dan identitas perusahaan yang baru.
3. Menempatkan tim manajemen yang berfungsi.
4. Menentukan saluran pembuatan keputusan.
5. Membuat sasaran jangka pendek yang jelas dan dapat diraih.
6. Memiliki target keuntungan yang realistis.
7. Menjalankan program pelanggan, pegawai dan media informasi.
8. Menghapuskan polarisasi menang atau kalah.

Di samping itu, dalam tahun pertama dari merger, harus diperiksa faktor-faktor sebagai berikut :

1. Apakah sasaran jangka pendek sudah tercapai.
2. Apakah target finansial telah diraih.
3. Apakah cadangan sudah cukup untuk kebutuhan.
4. Apakah koordinasi antar-bagian sudah baik.
5. Apakah sudah terdapat gaya manajemen yang padu.
6. Bagaimana kesetiaan terhadap perusahaan hasil merger.
7. Kultur perusahaan haruslah jelas.
8. Sudahkah terkoordinasi mengenai riset dan pengembangannya.

---

<sup>28</sup> *Ibid*, hal. 38.

9. Bagaimanakah perkembangan rasionalisasi staf yang sudah dan sedang dilaksanakan.
10. Apakah profil publik yang baru sudah terbentuk.
11. Apakah suatu kebiasaan administratif yang baru sudah berfungsi.
12. Apakah sudah terdapat program informasi internal dan eksternal yang komprehensif.
13. Apakah program pelatihan terintegrasi sudah berjalan sepenuhnya.

### **3.1.3. Keterlibatan Pihak Profesional Dalam Merger<sup>29</sup>**

Dalam suatu proses merger perlu juga dilibatkan para profesional dalam bidangnya, seperti lawyer, akuntan, appraiser, konsultan pajak, konsultan manajemen, dan notaris. Mereka ini diperlukan baik untuk membantu memberikan advis dalam bidang policy dan strategi, maupun juga terhadap hal-hal yang sifatnya detil/teknis.

#### **3.1.3.1. Lawyer (Konsultan Hukum): (Hadiputranto, Hadinoto & Partners)**

Pihak yang ditunjuk perseroan untuk memberikan pendapat dan segi hukum mengenai status hukum perseroan dan aspek-aspek hukum lainnya sehubungan dengan restrukturisasi usaha sesuai dengan ketentuan hukum negara Republik Indonesia.

---

<sup>29</sup> Prospektus PT. Indomulti Inti Industri Tbk., hal. 85-287 (diringkas sebagaimana perlunya)

**3.1.3.2. Akuntan (Akuntan Publik Independen) : (Prasetio Utomo & Co.)**

Pihak yang ditunjuk perseroan untuk memeriksa dan memberikan pendapat mengenai kewajaran atas laporan keuangan perseroan dan anak perusahaan perseroan.

**3.1.3.3. Appraiser : (PT Fincareksa Utama Konsultan)**

Konsultan Independen yang ditunjuk oleh perseroan untuk melakukan penilaian saham PT. Indomobil dan Anak Perusahaan Perseroan yang akan didivestasi.

**3.1.3.4. Konsultan Pajak**

Pihak yang ditunjuk oleh perseroan untuk melakukan tindakan-tindakan yang dapat menghemat pajak dan tanggal akuntansi yang paling ideal.

**3.1.3.5. Perusahaan Penilai Independen : (PT. Ujatex Baru)**

Pihak yang ditunjuk oleh perseroan untuk melakukan penilaian atas aktiva tetap perseroan dan Anak Perusahaan Perseroan beserta grupnya, dengan tujuan untuk mengungkapkan suatu pendapat mengenai Nilai Pasar atas properti perseroan per 30 Juni 1997.

### 3.1.3.6. Notaris : (Benny Kristianto, SH)

Pihak yang ditunjuk oleh perseroan untuk melakukan pembuatan akta-akta yang berisi konstruksi ide, dasar hukum filosofi merger yang didukung oleh serangkaian dokumen-dokumen yang diperlukan di dalam mengoptimalkan proses merger dari berbagai pihak.

Beberapa langkah awal yang harus dilakukan dalam suatu proses merger perusahaan dimaksudkan juga untuk mendapatkan data dan gambaran mengenai arah, tata cara serta term dan *conditions* dan merger yang bersangkutan.

Langkah-langkah awal dalam proses merger tersebut adalah sebagai berikut :

3.1.4. Due Diligence Untuk Merger

3.1.5. Melakukan Taksiran Harga Saham Perusahaan Target/Perusahaan Yang Akan Merger

3.1.6. Pelaksanaan Beberapa Tindakan Yuridis Lainnya

3.1.7. Dokumentasi Hukum Tentang Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia

### 3.1.4. Due Diligence Untuk Merger

Sebelum diputuskan untuk dilakukan merger, tentu saja harus diketahui terlebih dahulu tentang situasi dan kondisi dari perusahaan pasangannya tersebut. Untuk itu dilakukan semacam penelitian terhadap perusahaan

target tersebut. Penelitian tersebut dalam bahasa yang lebih teknis disebut dengan due diligence. Maka dalam bidang hukum pun perlu dilakukan due diligence yang hasilnya akan keluar dalam bentuk laporan berupa legal opinion bahkan legal audit. Due diligence tersebut dilakukan oleh konsultan hukum yang independen dengan perusahaan yang diauditnya itu.

Beberapa prinsip yang seharusnya diikuti dalam hal seorang konsultan hukum membuat legal audit adalah sebagai berikut :

1. Tujuan -dibuatnya legal audit adalah untuk memenuhi prinsip disclosure di pasar modal, untuk itu, laporan legal audit harus tersedia bagi public information.
2. Legal audit dipakai oleh seorang konsultan hukum sebagai landasan untuk membuat suatu dokumen lain yang disebut legal opinion.
3. Dalam membuat legal audit, seorang konsultan hukum harus mengobservasi hal-hal yang bersifat material dari perusahaan.
4. Dalam membuat suatu legal audit, konsultan hukum harus menggunakan pendekatan sebagai berikut :
  - a. Pemeriksaan fisik.
  - b. Pemeriksaan dokumen.
  - c. Pemeriksaan berdasarkan informasi.

Apabila pemeriksaan dilakukan berdasarkan dokumen, maka konsultan hukum harus menganalisis keabsahan dokumen yang bersangkutan.

Sedangkan jika pemeriksaan dilakukan berdasarkan informasi,

informasi tersebut haruslah diteliti kebenarannya.

Tentang apa saja yang harus diperiksa dan dilaporkan oleh seorang konsultan hukum dalam legal auditnya untuk suatu perusahaan yang melakukan *going public*, *Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal* telah mengeluarkan standarnya secara ringkas, yaitu sebagai berikut :

#### 1. Anggaran Dasar Perusahaan Berikut Perubahannya

Dalam hal ini, yang minimal harus diperiksa dan dilaporkan adalah hal-hal sebagai berikut :

- Pengesahan akta pendirian dan persetujuan atas perubahannya.
- Pengumuman dalam berita negara/tambahan berita negara.
  - a. Terhadap akta pendirian.
  - b. Terhadap seluruh perubahan anggaran dasar.

#### 2. Permodalan dan Saham

- Besarnya modal dasar, modal ditempatkan dan modal setor pada saat terakhir sebelum emisi dan perubahannya dalam rangka emisi.
- Jenis-jenis saham yang dikeluarkan perusahaan.
- Buku daftar saham.
- Susunan pemilikan saham.
- Riwayat Permodalan.
- Bukti tentang penyeteroran modal.
- Pengendalian terhadap perusahaan.

### 3. Direksi dan Dewan Komisaris

- Keabsahan direksi dan dewan komisaris yang sedang menjabat.
- Status Kewarganegaraan.
- Ketersangkutannya dalam perkara perdata, pidana, perburuhan, arbitrase atau lainnya.

### 4. Izin dan Persetujuan

- Kelengkapan izin dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan.
- NPWP dan Nomor Pengusaha Kena Pajak (PKP).
- Izin-izin lain, seperti :
  - Izin Usaha.
  - Izin Undang-Undang Gangguan.
  - Izin Lokasi.
  - Izin Mendirikan Bangunan (IMB).
  - Izin Penggunaan Bangunan (IPB).
  - Izin untuk pabrik.
  - Analisis Mengenai Dampak Lingkungan (AMDAL).
  - Izin Pengolahan Limbah.
  - Pendaftaran tentang Produk.
  - Tanda Daftar Perusahaan (TDP) dalam rangka Wajib Daftar Perusahaan.

### 5. Asset

- Tanah.
- Bangunan-bangunan.

- Kepemilikan saham di perusahaan lain.
- Hak Milik Intelektual.
- Mesin-mesin dan peralatan serta kendaraan.

#### 6. Asuransi

- Jenis asuransi.
- Pihak tertanggung.
- Objek yang diasuransikan.
- Jumlah pertanggungan.
- Jangka waktu asuransi dan tanggal berlakunya.

#### 7. Tenaga Kerja

- Bukti pendaftaran tenaga kerja perusahaan.
- Kesepakatan Kerja Bersama (KKB) atau peraturan perusahaan.
- Penggunaan Tenaga Kerja Asing.
- Jaminan Sosial Karyawan, dan keikutsertaan dalam program Jaminan Sosial Tenaga Kerja (Jamsostek).
- Unit Serikat pekerja Seluruh Indonesia di Emiten.
- Koperasi karyawan.
- Program Dana Pensiun untuk Karyawan.
- Upah Minimum Regional.
- Izin-izin khusus di bidang ketenagakerjaan (misalnya jika karyawan bekerja malam hari).

#### 8. Penyertaan pada Perusahaan Lain

- Jika penyertaan 50% atau lebih, maka perlu dilakukan full audit.
- Jika kurang dari 50% tetapi merupakan pengendali, perlu diselidiki keabsahan penyertaan tersebut (dengan meneliti permodalan, dan sebagainya).

#### 9. Perjanjian-perjanjian

- Perjanjian pinjam uang.
- Perjanjian Kerja Sama.
- Perjanjian Usaha Patungan.
- Perjanjian Penggunaan Merek.
- Perjanjian Lisensi.
- Perjanjian Distribusi atau Keagenan.
- Perjanjian Bantuan Teknik.

#### 10. Persetujuan Dalam Rangka Emisi Efek

- Perjanjian penjamin emisi.
- Perjanjian dengan agen penjualan.
- Perjanjian dengan biro administrasi efek.
- Perjanjian pendahuluan pencatatan efek.
- Perjanjian pembelian sisa efek.
- Perjanjian perwaliamanatan (untuk obligasi).
- Perjanjian agen pembayaran (untuk obligasi).
- Perjanjian agunan atau penanggungan (untuk obligasi).

### 11. Perkara-perkara

- Surat keterangan dari Pengadilan Negeri atau badan-badan lain tentang keterlibatan dalam perkara dari pihak perusahaan, anggota direksi dan anggota komisaris.
- Surat pernyataan dari masing-masing anggota direksi dan anggota komisaris tentang ketidak terlibatan perusahaan dalam perkara.

#### 3.1.5. Taksiran Harga Saham Dari Perusahaan Yang Akan Merger

Sebelum dilakukan merger secara yuridis, terlebih dahulu harus dilakukan taksiran dari harga saham-saham, sehingga merger dapat dilakukan secara menguntungkan bagi kedua belah pihak.

Dalam menaksir harga saham, ada beberapa faktor yang harus diperhatikan, yaitu sebagai berikut :<sup>30</sup>

##### 1. Book Value

Book Value atau nilai buku ini adalah penilaian terhadap suatu perusahaan yang merupakan refleksi dari investasi historis dari para pemilik saham umum dari saham yang bersangkutan. Jadi nilai buku *an sich* bukan merupakan nilai yang sesungguhnya dari perusahaan yang bersangkutan.

##### 2. Appraisal Value

*Appraisal value* atau nilai taksiran ini yang merupakan harga hasil

---

<sup>30</sup> Fuady Munir, *Ibid*, hal. 47-48.

taksiran terhadap perusahaan yang bersangkutan dapat dipakai sebagai “petunjuk” terhadap harga dari saham/perusahaan yang bersangkutan.

### 3. Stock Market Value

*Stock Market Value* atau nilai pasar saham yakni harga yang sebenarnya terjadi di pasar saham merupakan harga yang sangat mendekati nilai riil dari perusahaan yang bersangkutan sehingga sering merupakan faktor kunci dalam menilai harga saham/perusahaan yang bersangkutan.

### 4. Pendekatan *Chop-Shop*

Pendekatan *chop-shop value* adalah nilai suatu perusahaan seandainya perusahaan tersebut dijual bagian per bagian daripada dijual seluruhnya secara utuh. Bisa terjadi nilai *chop shop* ini akan lebih tinggi dari nilai jika dijual keseluruhan perusahaan secara sekaligus.

### 5. *Future Cash Flow*

*Cash flow* untuk masa yang akan datang (*future cash flow*) juga merupakan faktor yang harus diperhatikan dalam menilai harga suatu perusahaan/saham. Karena nilai suatu perusahaan termasuk juga nilai sekarang (*present value*) atas suatu aliran kas yang dihasilkan di masa mendatang.

### 3.1.6. Pelaksanaan Beberapa Tindakan Yuridis Lainnya

Dalam suatu merger, terjadi proses integrasi dari perusahaan-perusahaan yang bergabung. Pada prinsipnya, proses integrasi perusahaan ini terjadi pada dua fase sebagai berikut :

#### 1. Fase Proses Merger

Dalam fase merger ini banyak hal dari segi yuridis maupun dari segi bisnis yang dilakukan dalam rangka menggabungkan dua atau lebih perusahaan, karena bagaimanapun juga dualisme dalam perusahaan tentu tidak bisa dibiarkan demi kelangsungan perusahaan hasil merger yang bersangkutan. Tujuan proses merger dalam fase ini bukan hanya bersatunya perusahaan secara formal, melainkan juga bersatunya sikap tindak, cara pandang dan visi ke depan. Namun demikian, variabel-variabel sepanjang masih dalam satu kepentingan bersama tentu dapat ditoleransi.

#### 2. Fase Setelah Merger

Proses integrasi biasanya tidak selesai ketika perusahaan secara formal telah bersatu dengan tindakan merger tersebut. Sampai setelah mergerpun proses integrasi perusahaan ini masih tetap saja berlangsung. Dalam hal ini, sasaran integrasi adalah kepentingan yang bersifat jangka panjang. Untuk proses integrasi perusahaan setelah merger ini, sangat dibutuhkan data tertentu dari perusahaan.

Data yang diperlukan tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Data tentang biaya merger untuk beberapa tahun ke depan.
- b. Data tentang keuntungan, pengukuran, perbandingan dan peramalan.

- c. Data tentang segmen pasar dalam bermacam-macam periode waktu.
- d. Data tentang penilaian reaksi pelanggan.
- e. Data tentang perbandingan penjualan.
- f. Data tentang parameter untuk gangguan produksi.
- g. Data tentang keuntungan yang diharapkan.
- h. Data tentang pengakuan terhadap profil perusahaan yang baru.
- i. Data tentang keluar masuknya personel.

### 3.1.7. Dokumentasi Hukum Tentang Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia

#### *Checklist Untuk Merger*

Seperti biasanya suatu deal bisnis yang serius, biasanya sebelum suatu merger dilakukan, terlebih dahulu disiapkan suatu *checklist*. *Checklist* ini berguna untuk memastikan bahwa tidak ada satu aspek pun yang tertinggal, terutama aspek yang signifikan, sehingga merger tersebut benar-benar dapat membawa keuntungan bagi kedua belah pihak.

Biasanya pembuatan *checklist* ini dapat diklasifikasikan sesuai dengan tahapan-tahapan merger, dan sesuai pula dengan jenis informasi yang dibutuhkan. Klasifikasi informasi terhadap *checklist* dari merger tersebut dapat dicontohkan sebagai berikut :<sup>31</sup>

1. Informasi yang diperlukan pada tahap penjajakan.

<sup>31</sup> Simmons, Michael, et.al., *Successful Mergers Planning, Strategy and Execution*, London, Inggris : Water Low Publisher, 1990 : 163.

2. Informasi yang diperlukan pada tahap persiapan.
3. Informasi tentang pelaksanaan merger.
4. Informasi tentang prosedur merger.
5. Informasi tentang asosiasi.
6. Informasi tentang aspek perpajakan.

Adapun *checklist* yang dibuat untuk masing-masing informasi tersebut dapat diambil contoh jika dua firma atau partnership melakukan merger, yaitu sebagai berikut :

1. Informasi yang diperlukan pada tahap peninjauan

Pada saat peninjauan terhadap suatu merger, perlu pertukaran informasi-informasi tertentu diantara pihak-pihak yang akan melakukan merger. Berdasarkan atas informasi tersebut, kemudian diputuskan apakah merger dilanjutkan atau tidak. Informasi-informasi tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Informasi mengenai para partner, yang menyangkut dengan umur, pengalaman, kualifikasi, pengetahuan khusus, kesehatan dan rencana pembayaran pensiun.
- b. Informasi tentang staf administrasi dan pihak profesional yang bekerja untuk perusahaan, yakni informasi yang menyangkut tentang umur, pengalaman, kualifikasi, pengetahuan khusus, kesehatan gaji dan jangka waktu pemberian servis.
- c. Daftar dari klien-klien penting, khususnya tentang klien retainer.
- d. Informasi tentang tempat yang dipakai oleh perusahaan, yakni tentang besarnya sewa tempat, lamanya sewa, dan sebagainya.

- e. Informasi tentang *turnover*, keuntungan dan perhitungan pertumbuhan untuk masa depan yang dekat.
- f. Indikasi tentang persentasi tentang pemasukan dari setiap bentuk servis.

## 2. Informasi yang diperlukan pada tahap persiapan

Jika setelah dijajaki ternyata proses merger perlu dilanjutkan, maka kita akan masuk ke tahap persiapan. Pada tahap persiapan ini, informasi-informasi tertentu sangat diperlukan, yaitu informasi yang menyangkut tentang hal-hal sebagai berikut :

### a. Keadaan Keuangan

Dalam hal ini perlu diberikan informasi tentang keadaan keuangan berupa neraca dan perhitungan laba rugi yang telah diaudit untuk minimal 3 (tiga) tahun. Demikian juga harus diinformasikan faktor-faktor yang kemungkinan akan mempengaruhi tingkat keuntungan di masa yang akan datang.

### b. Pemanfaatan Fasilitas

Dalam hal pemanfaatan fasilitas ini, data berikut adalah penting untuk suatu merger, yaitu data sebagai berikut :

- Servis dari sekretaris dan pegawai.
- Manajemen dan kontrol dari staf.
- Servis akuntansi.
- Peralatan kantor.
- Perpustakaan dan penelusuran kepustakaan.

- Barang-barang tidak bergerak.
  - Listrik, pemanasan dan power.
  - Servis manajemen pada umumnya.
- c. Informasi yang menyangkut dengan klien-klien dari masing-masing perusahaan.

### 3. Informasi tentang pelaksanaan merger

Beberapa informasi penting diketahui satu sama lain menjelang pelaksanaan merger, yaitu informasi tentang hal-hal sebagai berikut :

#### a. Para Partner, berupa :

- Nama, tanggal lahir dan besarnya bagian dari *equity*.
- Rencana pensiun, yakni yang menyangkut dengan tanggal dan masalah keuangan.
- Keadaan kesehatan.
- Pembagian keuntungan sekarang dan rencana perubahan di masa yang akan datang.
- Spesialisasi.
- Aktivitas profesional.
- Pengaturan suksesi pada masa pensiun.
- Filsafat merger dari para partner.
- Kontrak partnership.
- Hal-hal khusus lainnya tentang perusahaan, rencana merger lainnya, directory dari perusahaan, dan lain-lain.

#### b. Para Karyawan / Staf

Data yang menyangkut dengan pihak karyawan/staf yang diperlukan adalah sebagai berikut :

- Jumlah dan jenjang karier dari karyawan.
- Nama, tanggal lahir dan status karyawan.
- Potensial dan harapan-harapan nyata dari para partner.
- Besarnya gaji karyawan.
- Pengaturan lembur.
- Pengaturan pensiun.
- Fasilitas untuk karyawan, seperti mobil, perumahan, dan lain-lain.
- Kebijakan *recruitment*.
- Program pelatihan profesional.
- Dan lain-lain.

#### c. Para Klien

Data yang menyangkut dengan para klien yang diperlukan adalah sebagai berikut :

- Keadaan umum dari praktek/pekerjaan yang diberikan dan hal-hal yang bersifat spesialisasi.
- Analisis terhadap fee untuk masing-masing pekerjaan.
- Daftar klien-klien tetap atau klien besar.
- Sumber-sumber pekerjaan baru.
- Kehilangan pekerjaan yang terjadi di masa-masa yang lalu.

- Pekerjaan-pekerjaan yang dianggap spektakuler.
- Kepemimpinan.
- Hal-hal lainnya.

d. Hal-hal yang Bersifat teknis

Hal-hal yang bersifat teknis yang perlu diteliti adalah sebagai berikut :

- Manuals, brosur perusahaan, dan sebagainya.
- Standar-standar pekerjaan.
- Audit-audit khusus dan data-data tentang pajak.
- Dan lain-lain.

e. Perkantoran

Data tentang perkantoran yang diperlukan adalah sebagai berikut :

- Sewa atau angsuran gedung perkantoran.
- Sewa-sewa lainnya.
- Estimasi nilai permodalan saat ini.
- Standar akomodasi.
- Hal-hal ini seperti pembatasan waktu penggunaan kantor, fasilitas parkir, ruang yang masih kosong, dan lain-lain.

f. Asuransi

- Asuransi profesi, kematian, kecelakaan, kesehatan, kebakaran, dan lain-lain.
- Klaim yang masih *outstanding*.
- Klaim-klaim di masa lalu.

g. Masalah Keuangan

- Neraca beberapa tahun terakhir.
- Pinjaman-pinjaman.
- Nama bank kreditur.
- Hal-hal khusus dari *account*.
- Modal dan penghasilan dari masing-masing partner.
- *Billing rate*.
- Rata-rata jam kerja partner dan karyawan per bulan.
- Budget untuk tahun tersebut dan tahun mendatang.

4. Informasi Tentang Prosedur Merger

Informasi dalam hubungan dengan prosedur merger ini yang harus diperhatikan adalah sebagai berikut :

- Meeting-meeting yang telah dan akan dibuat.
- MOU.
- Penunjukan pihak-pihak yang akan mewakili masing-masing pihak.
- Informasi tentang pajak, pensiun dan pengaturan *equity* bagi partner.
- Negosiasi pengalihan properti, akuisisi dan sewa.
- Nama baru bagi perusahaan hasil merger.
- Pelaporan-pelaporan kepada pihak-pihak terkait tentang pelaksanaan merger.
- Pengaturan kembali tentang asuransi.

- *Review* terhadap komitmen operasional dan profesional.
- Pemberitahuan-pemberitahuan terhadap yang berwenang klien, pers dan bank.
- Rasionalisasi terhadap perkantoran, *equipment*, servis, karyawan dan keuangan.
- Pembentukan komite untuk *mereview* kebijaksanaan-kebijaksanaan yang telah lalu.
- Penyediaan petunjuk-petunjuk untuk perkembangan perusahaan di tahap-tahap selanjutnya.

#### 5. Informasi tentang Asosiasi

Dalam hal ada asosiasi dari dua perusahaan atau lebih, maka ada beberapa data yang perlu diketahui, yaitu sebagai berikut :

- Sentralisasi sekretaris, dan staf lainnya.
- Sentralisasi akunting dan pembukuan.
- Perlengkapan yang dibeli secara *bulk purchase*.
- Rasionalisasi perkantoran dan administrasi perkantoran.
- Pembagian peralatan kantor.
- Sentralisasi kepastakan.
- Efisiensi perjalanan arus informasi.

#### 6. Informasi Tentang Aspek Perpajakan

Data tentang aspek perpajakan terhadap perusahaan yang melakukan merger yang perlu diperhatikan adalah sebagai berikut :

- Tindakan-tindakan yang diperlukan untuk dapat menghemat pajak, dan tanggal akuntansi yang paling ideal.

- Perhitungan kerugian sebelum merger.
- Jalan keluar jika dua perusahaan menggunakan dua sistem akuntansi yang berbeda.
- Pajak dari capital gain, dan hasil dari goodwill, properti, sewa dan penyertaan dalam perusahaan.
- Masalah-masalah pajak yang berhubungan dengan pendapatan partner, pemberian sumbangan, dan lain-lain.

Di samping isi *checklist* sebagaimana tersebut di atas, suatu *checklist* evaluasi "go/no go" untuk merger dapat dikembangkan isinya dengan faktor-faktor sebagai berikut :<sup>32</sup>

1. Perkembangan lebih lanjut tentang faktor Finansial.
2. Faktor Marketing.
3. Faktor Engineering.
4. Faktor Hak Milik Intelektual.
5. Fasilitas-fasilitas.

Berikut ini perincian lebih lanjut dari masing-masing faktor tersebut di atas, yaitu sebagai berikut :

1. Perkembangan Lebih Lanjut Tentang Faktor Finansial

Dalam hubungan dengan faktor finansial ini, di samping masalah-masalah finansial secara umum, maka beberapa hal berikut ini patut dijadikan materi terhadap suatu *checklist* untuk suatu merger. Hal-hal tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Hasil penjualan sekarang dan di tahun-tahun sebelumnya berkenaan dengan :

---

<sup>32</sup> Harvey, John I, *Ibid*, hal. 277.

- Hasil produk, atau sampingan, termasuk *spareparts*.
  - Areal geografis dipasarkan produk.
  - Metode distribusi.
  - Sistem akuntansi yang digunakan.
- b. Perincian dari keuntungan dari hasil penjualan produk utama atau produk sampingan.
- c. Perincian dari ongkos-ongkos penjualan.
- d. Riwayat singkat tentang kebijaksanaan depresiasi, *write-offs* terhadap hutang busuk (*bad debt*), pemakaian peralatan dan mesin yang sudah usang, dan lain-lain.
- e. Daftar dari nilai pertanggungan (asuransi) terhadap gedung, peralatan dan mesin-mesin.
- f. Komentar terhadap setiap pembayaran yang tidak lazim.
- g. Daftar terhadap semua pinjaman, garansi dan kewajiban-kewajiban finansial lain dari perusahaan, yang melingkupi antara lain tentang nama kreditur, besarnya dan cara pembayaran bunga, besarnya pokok pinjaman dan lain-lain.
- h. Informasi tentang tanggal berdirinya perusahaan, anggaran dasar dan perubahannya, *minutes of meeting* dari pemegang saham, direksi dan komisaris, dan lain-lain.
- i. Statements tentang pembayaran dividen dan pembayaran lainnya kepada pemegang saham di masa-masa yang lalu.
- j. Kontrak-kontrak penting yang telah dibuat oleh perusahaan.

k. Ringkasan terhadap perkara litigasi sekarang dan di masa-masa lalu.

l. Estimasi dari penjualan tahunan dan profit yang akan diterima di masa-masa yang akan datang.

## 2. Faktor marketing

Dalam hubungan dengan faktor marketing ini, beberapa hal berikut ini patut dijadikan materi terhadap suatu *checklist* untuk suatu merger, hal-hal tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Garis besar dari organisasi penjualan dan metode distribusi.
- b. Pengaturan kompensasi terhadap Salesmen.
- c. Daftar dari kompetitor serta estimasi terhadap besarnya pangsa pasar yang dikuasainya.
- d. Daftar dari produk yang sedang dihasilkan, serta daftar harga penjualannya sekarang dan di masa lalu.
- e. Kontrak penjualan yang standar yang digunakan terhadap representatif dari perusahaan, agen, distributor, dealer, dan lain-lain.
- f. Tabulasi dari lingkup areal penjualan, yang berisikan data tentang:
  - Lingkup lokasi penjualan.
  - Jumlah penjualan.
  - Jumlah servis yang telah dilakukan.
  - Nama dan alamat representatif, agen, distribusi, dealer, dan lain-lain.

### 3. Faktor Engineering

Dalam hubungan dengan faktor engineering ini, beberapa hal berikut ini patut dijadikan materi terhadap suatu *checklist* untuk suatu merger. Hal-hal tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Riwayat hidup dari tenaga-tenaga dalam departemen engineering.
- b. Daftar perusahaan-perusahaan yang telah disuply oleh kelompok engineering tersebut.
- c. Tanggal diintrodusir ke pasar dari setiap lini produk yang penting.
- d. Garis besar dari setiap program pembangunan yang sedang dilaksanakan.

### 4. Faktor Hak Milik Intelektual

Dalam hubungan dengan faktor Hak Milik Intelektual ini, beberapa hal berikut ini patut dijadikan materi terhadap suatu *checklist* untuk suatu merger. Hal-hal tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Hak milik intelektual apa saja yang dimiliki, misalnya paten, merek, hak cipta, design industri, dan lain-lain.
- b. Daftar dari semua hak milik intelektual yang sudah terdaftar, termasuk nomor, tanggal kadaluwarsa, dan identifikasi benda yang diberikan hak milik intelektual.
- c. Nama dan alamat dari konsultan paten, merek, hak cipta, dan lain-lain.

- d. Inventarisasi dari semua perjanjian royalti, termasuk nama *licensee* atau *licensor*, *royalty rate*, dana yang telah dikeluarkan, syarat-syarat dan ketentuan dalam kontrak, produk terhadap nama diberikan hak milik intelektual, dan lain-lain.

#### 5. Fasilitas-Fasilitas

Terhadap faktor fasilitas-fasilitas ini, yang perlu diisi menjadi materi dari *checklist* adalah hal-hal sebagai berikut :

- a. Keterangan faktor fasilitas pabrik, mesin dan peralatan-peralatan.
- b. Layout dan uraian ringkas dari keadaan pabrik.
- c. Sumber-sumber bahan baku.
- d. Laporan dari para penilai terhadap mesin dan peralatan.

#### 3.1.8. Pengaturan Merger Dalam Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas

Merger perusahaan mendapat angin segar dalam hukum positif Indonesia setelah keluarnya Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995, hal ini disebabkan karena undang-undang inilah yang pertama sekali mengatur tentang merger perusahaan secara umum dan terintegrasi, walaupun sebelumnya secara sektoral sudah ada ketentuan tentang merger ini. (misalnya tentang merger bank).

Dibawah ini kupasan yang berkenaan dengan hal-hal sebagai berikut :

1. Undang-Undang Perseroan Terbatas merupakan pionir pengaturan Merger.
2. Undang-Undang Perseroan Terbatas mengatur merger, akuisisi dan konsolidasi secara bersama-sama.

3. Undang-Undang Perseroan Terbatas mengatur Merger dengan atau tanpa Likuidasi Perusahaan.
4. Pengaturan Undang-Undang Perseroan Terbatas tentang Merger bersifat prosedural dan protektif.

#### **3.1.8.1. Undang-Undang Perseroan Terbatas Merupakan Pionir Pengaturan Merger**

Khusus untuk Perseroan Terbatas pada umumnya, maka Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 merupakan perundang-undangan yang pertama (*pionir*) di Indonesia yang mengatur tentang merger. Sebelum Undang-Undang Perseroan Terbatas tersebut, tentang merger secara umumnya ini belum pernah diatur, yang ada hanya pengaturan merger secara sektoral yaitu pengaturan khusus untuk merger bank, seperti tertuang dalam perundang-undangan di bidang perbankan, yang memang telah ada sebelum lahirnya Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 tersebut. Sedangkan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang di mana diaturnya ketentuan tentang Perseroan Terbatas sebelum Undang-Undang Perseroan Terbatas, tidak kita temukan satu pasal pun yang mengatur tentang merger.

Ketentuan pelaksanaan dari Undang-Undang Perseroan Terbatas tersebut yang berkenaan dengan merger, akuisisi dan konsolidasi telah keluar juga, yaitu Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998, tanggal 24 Februari 1998.

Namun demikian, sungguhpun pengaturan Perseroan Terbatas secara umum pertama sekali diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Tahun 1995 tersebut, tidak berarti bahwa merger tersebut sebelumnya tidak ada. Praktek merger itu sendiri di Indonesia dalam kenyataannya sudah lama ada. Hanya saja pada waktu itu, praktek Perseroan Terbatas hanya didasari kepada kontrak (dalam hal ini "Kontrak Merger") yang dibuat antara para pihak, yang juga menurut hukum sama mengikatnya dengan keterikatan pada suatu undang-undang (Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata).

#### **3.1.8.2. Undang-Undang Perseroan Terbatas Mengatur Merger, Akuisisi dan Konsolidasi Secara Bersama-sama**

Sebagaimana diketahui bahwa ada kemiripan antara merger, akuisisi dan konsolidasi perusahaan. Dalam hal ini, Undang-Undang Perseroan Terbatas menyebutkan "penggabungan" untuk merger, "peleburan" untuk konsolidasi dan "pengambilalihan" untuk akuisisi. Karena ketiga pranata hukum ini mempunyai kemiripan, maka banyak literatur menyebutkan saja dengan istilah "merger" yang mencakup ketiga-tiganya.

Undang-Undang Perseroan Terbatas mengatur tentang ketiga pranata hukum tersebut dalam satu kesatuan dan dalam satu bab khusus, yaitu dalam bab VII, yang dimulai dari Pasal 102 sampai dengan Pasal 109. Hanya dalam hal-hal tertentu

saja, ketentuan dalam bab VII tersebut menunjuk ketentuan dalam bab lain. Misalnya tentang Rapat Umum Pemegang Saham untuk merger, menunjuk ke pasal-pasal dalam bab tentang Rapat Umum Pemegang Saham, yaitu bab V.

### **3.1.8.3. Undang-Undang Perseroan Terbatas Mengenai Merger Dengan atau Tanpa Likuidasi**

Sebagaimana diketahui bahwa dalam suatu merger, salah satu dari dua perusahaan yang bergabung dibubarkan. Sementara pada konsolidasi perusahaan, justru kedua perusahaan tersebut bubar dengan kemudian membentuk suatu perusahaan baru.

Undang-Undang Perseroan Terbatas memperkenalkan merger (dan juga konsolidasi) dengan atau tanpa likuidasi. Artinya adalah bahwa para pihak dapat memilih apakah perusahaan yang bubar karena merger tersebut :

- (a) Dilikuidasi, atau
- (b) Tidak dilikuidasi

(Lihat Pasal 107 ayat (2) Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995).

#### **3.1.8.3.1. Merger Dengan Likuidasi**

Seperti telah disebutkan bahwa dalam suatu merger, maka salah satu perusahaan tetap hidup dan menjalankan bisnisnya, sementara perusahaan-perusahaan lain yang menggabungkan diri dibubarkan. Pembubaran perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan likuidasi atau tanpa likuidasi.

Apabila yang dipilih merger dengan pembubaran perusahaan dengan likuidasi, maka berlaku hukum tentang likuidasi biasa secara *mutatis mutandis*. Jadi terhadap perusahaan bubar dan yang dilikuidasi karena 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 likuidasi, yang dapat dilakukan sekaligus dengan Rapat Umum Pemegang Saham untuk merger (Pasal 76 Undang-Undang Perseroan Terbatas).
- (vii) Perusahaan yang dilikuidasi dibereskan boedelnnya oleh likuidator. Jadi aktiva, pasiva, dan karyawan dari perusahaan yang dilikuidasi tidak otomatis beralih kepada perusahaan hasil merger.

### 3.1.8.3.2. Merger Tanpa Likuidasi

Namun demikian, selain dari merger dengan likuidasi tersebut, dapat pula ditempuh suatu merger tanpa dilakukan likuidasi terhadap perusahaan yang bubar. Jadi perusahaan yang bubar karena merger, bubarnya itu tanpa dilikuidasi. Ini merupakan kekecualian dari Pasal 115 ayat (4) dari Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995, yang menyatakan bahwa pembubaran perusahaan diikuti oleh tindakan likuidasi.

Jadi ditempuh cara merger dengan pembubaran perusahaan tanpa likuidasi ini, maka berlaku ketentuan sebagai berikut :

- (i) Seluruh aktiva perusahaan yang dibubarkan beralih secara hukum kepada perusahaan yang eksis.
- (ii) Seluruh kewajiban perusahaan yang dibubarkan beralih secara hukum kepada perusahaan yang eksis.
- (iii) Pemegang saham dari perusahaan yang dibubarkan beralih secara hukum menjadi pemegang saham perusahaan yang eksis, kecuali pemegang saham minoritas yang tidak setuju dengan merger, dalam hal ini dia dapat menjual sahamnya dengan harga yang wajar.

- (iv) Sungguhpun dalam setiap merger harus memperhatikan kepentingan karyawan, perusahaan yang bubar karena merger (tanpa likuidasi) tidak harus mengalihkan semua karyawan kepada perusahaan yang eksis. Lihat Pasal 104 ayat (1) juncto Pasal 107 ayat (3) Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995.
- (v) Perusahaan yang bubar tidak perlu dibereskan secara hukum, karena tidak ada "boedel" yang perlu dibereskan, tetapi perlu dilakukan penyelesaian administrasi terhadap perusahaan yang bubar tersebut dengan cara dan kegiatan yang sama dengan pembubaran dengan likuidasi yaitu berupa :
- (a) Pendaftaran pembubaran perusahaan dalam Daftar Perusahaan.
  - (b) Diumumkan pembubaran perusahaan dalam Berita Negara.
  - (c) Pembubaran perusahaan diumumkan dalam dua surat kabar harian.
  - (d) Pembubaran perusahaan diberitahukan kepada Menteri Kehakiman.

- (e) Pendaftaran, pengumuman dan pemberitahuan tersebut dilakukan oleh pihak yang ditunjuk oleh Rapat Umum Pemegang Saham untuk pembubaran perusahaan yang bersangkutan
- (f) Dilakukan Rapat Umum Pemegang Saham untuk likuidasi, yang dapat dilakukan sekaligus dengan Rapat Umum Pemegang Saham untuk merger (Pasal 76 Undang-Undang Perseroan Terbatas).

#### **3.1.8.4. Pengaturan Undang-Undang Perseroan Terbatas Tentang Merger Bersifat Prosedural dan Protektif**

Pengaturan Undang-Undang Perseroan Terbatas mengenai merger pada prinsipnya terfokus kepada dua hal sebagai berikut :

- (a) Bersifat prosedural, dan
- (b) Bersifat protektif

##### **3.1.8.4.1. Bersifat Prosedural**

Apabila dilihat ketentuan Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995, maka terlihat bahwa sebagian besar pengaturan tentang merger adalah berkenaan dengan aspek prosedural tentang merger tersebut. Pengaturan Undang-Undang

Perseroan Terbatas yang berkenaan dengan prosedur tersebut adalah sebagai berikut :

- (i) Mengenai Rancangan Penggabungan atau Peleburan Usaha
- (ii) Tentang Rapat Umum Pemegang Saham
- (iii) Pengumuman dalam 2 (dua) surat kabar mengenai :
  - (a) Rencana Penggabungan
  - (b) Hasil Penggabungan
- (iv) Perubahan Anggaran Dasar
- (v) Pengumuman Perubahan Anggaran Dasar dalam Berita Negara dan dalam Daftar Perusahaan
- (vi) Likuidasi perusahaan terhadap merger yang memerlukan likuidasi

#### **3.1.8.4.2. Bersifat Protektif**

Di samping hal-hal yang bersifat prosedural, maka Undang-Undang Perseroan Terbatas juga mengatur hal-hal yang bersifat protektif. Jadi ada satu misi dari Undang-Undang Perseroan Terbatas dalam hal pengaturan tentang merger yakni misi untuk melindungi kepentingan pihak-pihak tertentu. Adapun yang merupakan pihak-pihak yang oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas dipandang perlu untuk diberikan perlindungan khusus adalah

sebagai berikut :

- (i) Perlindungan kepentingan perseroan
- (ii) Perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas
- (iii) Perlindungan kepentingan karyawan perusahaan
- (iv) Perlindungan kepentingan masyarakat
- (v) Perlindungan kepentingan persaingan sehat

Salah satu metode terhadap perlindungan para pihak tersebut di atas, terutama kepentingan masyarakat, adalah dengan diwajibkannya dilakukan pengumuman-pengumuman (di surat kabar dan berita negara) terhadap tindakan atau tahap-tahap tertentu dalam proses pelaksanaan merger tersebut ini penting agar pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengetahuinya dan dapat mengambil langkah-langkah tertentu untuk melindungi dirinya dari perbuatan merger yang mungkin merugikan kepentingannya.

### 3.1.9. Rapat Umum Pemegang Saham Untuk Merger

Salah satu ketentuan hukum memaksa (*dwingen recht*) yang berkenaan dengan Rapat Umum Pemegang Saham untuk merger ini adalah ketentuan mengenai keharusan quorum rapat menjadi minimal  $\frac{3}{4}$  dari suara yang sah dengan voting dianggap sah bila mencapai  $\frac{3}{4}$  dari

jumlah suara tersebut, yaitu  $\frac{3}{4}$  dari  $\frac{3}{4}$  suara (Lihat Pasal 76 Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995).

Agar suatu merger dapat dilanjutkan, Rapat Umum Pemegang Saham dari masing-masing perusahaan yang melakukan merger haruslah menyetujui rancangan merger yang bersangkutan. Rencana merger tersebut haruslah diumumkan dalam dua surat kabar harian paling lambat 14 (empat belas) hari sebelum pemanggilan Rapat Umum Pemegang Saham.

Akan tetapi disarankan agar sebelum dilakukan Rapat Umum Pemegang Saham untuk menyetujui rancangan merger seperti tersebut di atas, untuk kepentingan pertimbangan praktis, maka sebaiknya sebelum penyusunan rancangan merger oleh masing-masing direksi perseroan bersama-sama, masing-masing perseroan tersebut terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham untuk memberikan persetujuan prinsip atas merger yang bersangkutan. Hal ini penting dilakukan untuk memudahkan pihak direksi menyusun rancangan merger setelah mengetahui arah yang sebenarnya yang diinginkan oleh para pemegang saham masing-masing dalam Rapat Umum Pemegang Saham tersebut.

### 3.1.10. Rancangan Merger

Undang-Undang mengharuskan perusahaan yang akan merger untuk membuat suatu naskah yang disebut dengan "Rancangan Merger". Persyaratan secara yuridis terhadap Rancangan Merger ini adalah sebagai berikut :

- (1) Rancangan merger berisikan suatu rencana merger
- (2) Rancangan Merger harus disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham masing-masing perusahaan yang akan melakukan merger.
- (3) Rancangan Merger yang telah disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham dilampirkan juga pada "permohonan" perubahan Anggaran Dasar Perseroan hasil merger untuk mendapatkan "persetujuan" Menteri Kehakiman.
- (4) Rancangan Merger yang telah mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham baik yang disertai perubahan anggaran dasar maupun yang tidak disertai perubahan anggaran dasar haruslah "dilaporkan" kepada Menteri Kehakiman.
- (5) Rencana Merger yang dituangkan dalam Rancangan Merger berisikan sekurang-kurangnya informasi sebagai berikut :
  - (a) Nama-nama perusahaan yang akan merger.
  - (b) Alasan serta penjelasan dari masing-masing direksi perseroan yang akan merger.
  - (c) Persyaratan merger.
  - (d) Tata cara konversi saham.
  - (e) Rancangan perubahan anggaran dasar (bagi merger) atau rancangan akta pendirian perusahaan baru (untuk konsolidasi).
  - (f) Neraca dari Perhitungan Laba Rugi masing-masing perusahaan yang akan melakukan merger.
  - (g) Hal-hal lain yang perlu diketahui oleh para pemegang saham.

### **3.1.11. Tata Cara Merger Menurut Undang-Undang Tentang Perseroan**

#### **Terbatas**

#### **3.1.11.1. Fungsi Yuridis Bagian Merger**

Bagi perusahaan atau grup perusahaan yang sering melakukan merger pada perusahaan tersebut sering ada satu departemen atau bagian khusus yang memikirkan dan mempersiapkan masalah merger ini. Departemen ini mempunyai tugas utama sebagai berikut :

- (a) Menemukan calon merger yang tepat.
- (b) Mengambil alih dan mengintegrasikan perusahaan-perusahaan ke dalam induk perusahaan.

Sementara langkah-langkah yang diambil oleh departemen ini adalah sebagai berikut :

- (a) Melancarkan operasional perusahaan yang diambil alih.
- (b) Menerapkan sistem pengendalian sehingga perusahaan induk dapat mengatur divisi baru secara efektif.

#### **3.1.11.2. Pengumuman-Pengumuman Dalam Rangka Merger**

Salah satu aspek dari pengaturan tentang merger adalah aspek keterbukaan (*disclosure*). Seperti telah disebutkan bahwa salah satu metode terhadap perlindungan para pihak tersebut di atas, terutama kepentingan masyarakat, adalah dengan diwajibkannya dilakukan pengumuman-pengumuman (di surat kabar dan berita negara) terhadap tindakan atau tahap-

tahap tertentu dalam proses pelaksanaan merger tersebut. Ini penting agar pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengetahuinya dan dapat mengambil langkah-langkah tertentu untuk melindungi dirinya dari perbuatan merger yang mungkin merugikan kepentingannya.

### **3.1.11.3. Penggabungan Dan Peleburan Perusahaan (Time Frame)**

#### **1. Sebelum RUPS**

- a. Penuangan Rencana tersebut dalam Rancangan yang kemudian disetujui oleh Komisaris.
- b. Pemberitahuan kepada Kreditor atas Rancangan Penggabungan atau Peleburan tersebut untuk memberikan kesempatan kepada Kreditor untuk memberikan tanggapannya (30 hari sebelum pemanggilan RUPS).
- c. Menyampaikan Pernyataan dan Penggabungan dan Peleburan kepada Bapepam (maksimal 2 hari setelah Rancangan disetujui oleh Komisaris)
- d. Pengumuman kepada masyarakat tentang Rancangan Penggabungan dan Peleburan (dalam dua surat kabar) (maksimal 2 kali setelah persetujuan Komisaris)
- e. Penyampaian Agenda RUPS kepada Bapepem (7 hari sebelum pemberitahuan/pengumuman RUPS).

- f. Pemberitahuan RUPS (14 hari sebelum pemanggilan RUPS).
- g. Penyampaian Surat Edaran kepada pemegang saham tentang Rancangan RUPS (28 hari sebelum RUPS).
- h. Pengumuman kepada masyarakat tentang Rancangan Penggabungan dan Peleburan (dalam dua surat kabar). (28 hari sebelum RUPS).
- i. Pemanggilan RUPS (14 hari sebelum RUPS).

## 2. Pelaksanaan RUPS

Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, korum kehadiran paling sedikit  $\frac{3}{4}$  bagian dari jumlah seluruh pemegang saham dengan hak suara yang sah dan disetujui paling sedikit oleh  $\frac{3}{4}$  bagian dari jumlah suara tersebut.

Dalam hal korum sebagaimana dimaksud diatas tidak tercapai, maka dalam RUPS kedua keputusan sah apabila dihadiri oleh pemegang saham atau kuasanya yang sah yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan keputusan disetujui lebih dari  $\frac{1}{2}$  bagian dari jumlah suara yang sah yang dikeluarkan dalam RUPS.

Apabila dalam hal korum diatas juga tidak tercapai, maka atas permohonan Perseroan, korum, jumlah suara untuk mengambil keputusan, panggilan dan waktu penyelenggaraan RUPS ditetapkan oleh Ketua Bapepam.

### 3. Setelah RUPS

#### a. Jika RUPS menyetujui adanya Penggabungan atau Peleburan

1) Melaporkan hasil RUPS kepada Bapepam dan mengumumkan kepada publik melalui 2 surat kabar (2 hari setelah RUPS).

2) Jika penggabungan yang mengakibatkan terjadinya perubahan Anggaran Dasar sebagaimana dimaksud dalam Pasal 15 ayat (2) UUP, maka harus mengajukan permohonan perseroan kepada Menteri Kehakiman (14 hari setelah RUPS) Menteri Kehakiman memberikan persetujuan perubahan Anggaran Dasar dalam waktu paling lama 60 hari setelah permohonan diterima. Bagi perseroan yang bergerak di bidang perbankan, sebelumnya harus telah diperoleh persetujuan dan izin dari Menteri Keuangan.

Jika terjadi perubahan Anggaran Dasar selain sebagaimana dimaksud dalam Pasal 15 ayat (2) UUP di atas, maka cukup dilaporkan kepada Menteri Kehakiman (14 hari setelah RUPS) dan dilakukan pendaftaran ke Daftar Perusahaan (30 hari setelah tanggal penerimaan laporan). Bagi perseroan

yang bergerak di bidang perbankan, sebelumnya harus telah diperoleh persetujuan dan izin dari Menteri Keuangan.

Dalam hal Peleburan, akta pendirian perseroan diajukan kepada Menteri Kehakiman untuk mendapatkan pengesahan (14 hari setelah RUPS).

Menteri Kehakiman memberikan pengesahan Akta Pendirian dalam waktu paling lama 60 hari setelah permohonan diterima. Bagi perseroan yang bergerak di bidang perbankan, sebelumnya harus telah diperoleh persetujuan dan izin dari Menteri Keuangan.

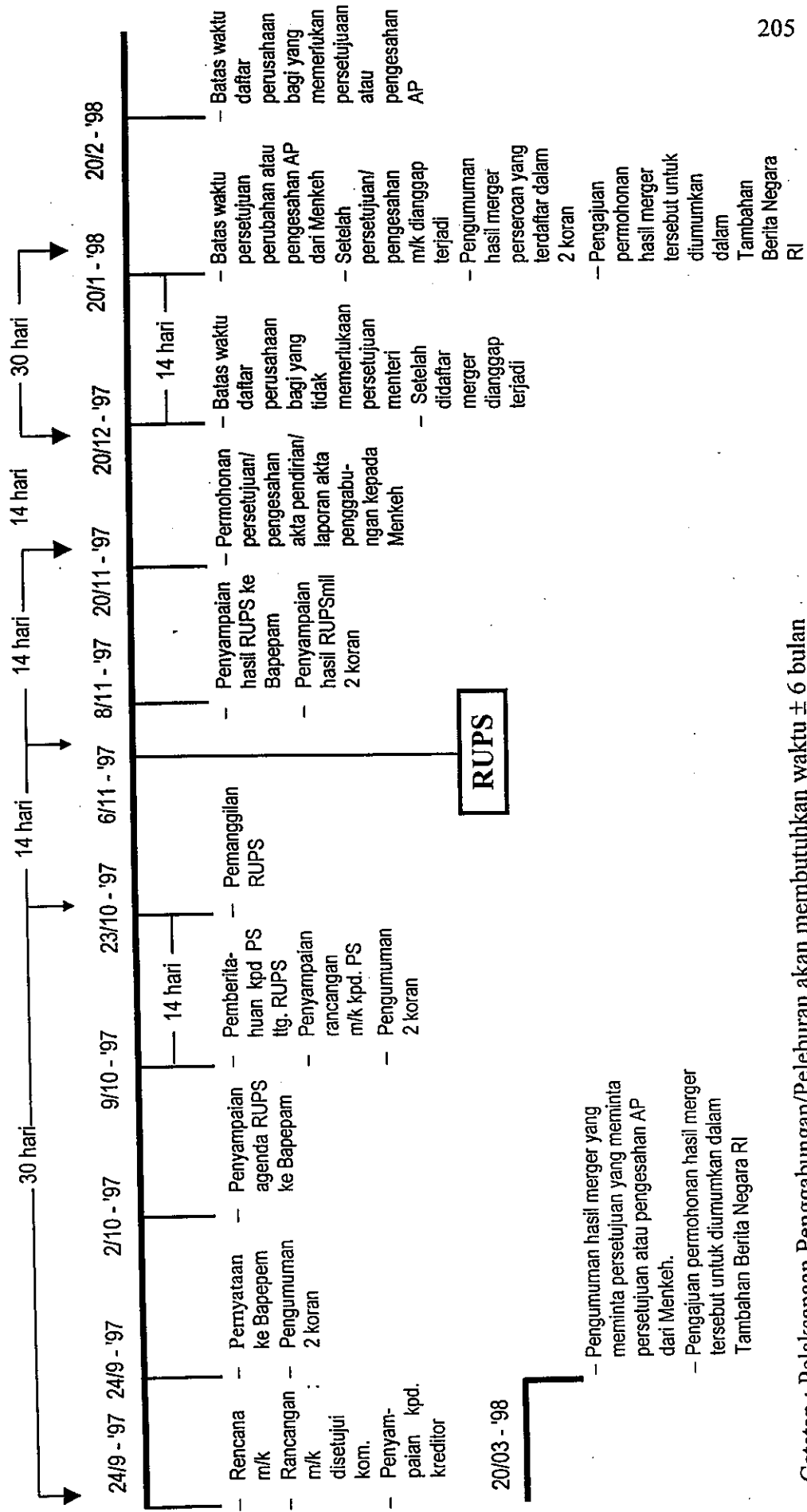
### 3) Saat terjadinya Penggabungan Usaha

- Jika penggabungan tersebut mengakibatkan perubahan Anggaran Dasar yang harus disetujui oleh Menteri Kehakiman maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal persetujuan perubahan Anggaran Dasar oleh Menteri.
- Jika penggabungan tersebut tidak mengakibatkan perubahan Anggaran Dasar yang tidak memerlukan persetujuan dari Menteri Kehakiman maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal pendaftaran Akta Penggabungan dan Akta

Perubahan Anggaran Dasar dalam Daftar Perusahaan.

- Jika penggabungan tersebut dilakukan tanpa disertai perubahan Anggaran Dasar maka penggabungan mulai berlaku sejak tanggal penandatanganan Akta Penggabungan.
  - 4) Peleburan Usaha mulai berlaku pada saat Akta Pendirian disahkan oleh Menteri Kehakiman.
  - 5) Pengumuman hasil penggabungan atau peleburan dalam 2 surat kabar dan diajukan permohonan untuk diumumkan dalam Tambahan Berita Negara RI (maksimal 30 hari terhitung sejak pendaftaran).
- b. Jika RUPS tidak menyetujui adanya Penggabungan atau Peleburan.
- 1) Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, rancangan Penggabungan atau Peleburan Usaha dapat diajukan kembali kepada Bapepam 12 bulan setelah pelaksanaan RUPS.
  - 2) Bagi non Emiten atau Perusahaan Publik tidak diatur lebih lanjut.

3.1.11.4. TIMEFRAME PELAKSANAAN PENGGABUNGAN/PELEBURAN USAHA PADA PT. INDOMULTI INTI INDUSTRI Tbk.



### 3.1.11.5. Pelaksanaan Merger

Menurut Pasal 109 Undang-Undang Perseroan Terbatas maka mengenai pelaksanaan merger yang merupakan pelaksanaan selanjutnya dari ketentuan yang ada dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas tersebut diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Peraturan Pemerintah tentang merger ini sudah dikeluarkan, yakni Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998 yang merupakan pengejawantahan dari Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995. Akan tetapi Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1988 tersebut hanya khusus mengatur merger, akuisisi dan konsolidasi bagi perusahaan di mana merger dan konsolidasi tersebut tidak dilakukan tindakan likuidasi terlebih dahulu. Sebab menurut Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, merger dan konsolidasi dapat dilakukan dengan atau tanpa terlebih dahulu dilakukan tindakan likuidasi.

Syarat-syarat dari merger, akuisisi dan konsolidasi dari perusahaan menurut Peraturan Pemerintah No. 27 tersebut pada prinsipnya sama seperti yang terdapat dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995. Syarat-syarat tersebut terdapat dalam bab II dari Peraturan Pemerintah No. 27 tersebut, yang selengkapnya berbunyi :

**BAB II**  
**SYARAT-SYARAT PENGGABUNGAN, PELEBURAN**  
**DAN PENGAMBILALIHAN**

**Pasal 4**

- (1). Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan hanya dapat dilakukan dengan memperhatikan :
  - a. Kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, dan karyawan perseroan yang bersangkutan.
  - b. Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.
- (2). Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar.
- (3). Pemegang saham yang tidak setuju terhadap keputusan Rapat Umum Pemegang Saham mengenai penggabungan, Peleburan dan pengambilalihan hanya dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga yang wajar sesuai dengan ketentuan Pasal 55 Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.
- (4). Pelaksanaan hak sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) tidak menghentikan proses pelaksanaan penggabungan, peleburan dan pengambilalihan.

**Pasal 5**

Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan juga harus memperhatikan kepentingan kreditor.

**Pasal 6**

- (1). Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan hanya dapat dilakukan dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.
- (2). Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham 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.
- (3). Bagi perseroan terbuka, dalam hal persyaratan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) tidak tercapai maka syarat kehadiran dan pengambil keputusan ditetapkan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

3.1.11.6. PROSEDUR PELAKSANAAN PENGGABUNGAN USAHA PT. INDOMOBIL INTI INDUSTRI Tbk.

Asumsi Waktu	Kegiatan	Dasar Hukum	Keterangan
24 September 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Direksi masing-masing perseroan secara bersama-sama telah menyusun rancangan penggabungan atau peleburan usaha yang telah disetujui oleh Komisaris masing-masing perseroan.</li> <li>◆ Menyampaikan rancangan penggabungan atau peleburan usaha kepada kreditor</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 102 ayat (2) UUPT jo Pasal 9 PP No. 27/1998 jo Angka 4 huruf b peraturan IX.G.1.</li> <li>◆ Pasal 33 ayat (1) PP No. 27/1998</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Setelah rancangan tersebut disetujui oleh komisaris masing-masing perseroan dimintakan persetujuan kepada RUPS masing-masing perseroan.</li> <li>◆ Penyampaian tersebut dilakukan paling lambat 30 hari sebelum pemanggilan RUPS</li> <li>◆ Apabila dalam waktu 7 (tujuh) hari tidak ada pengajuan keberatan, maka kreditor dianggap setuju (Pasal 33 ayat (2) PP No. 27/199).</li> </ul>
26 September 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penyampaian pernyataan penggabungan atau peleburan yang berisi rancangan penggabungan atau peleburan usaha serta dokumen pendukung kepada Bapepam</li> <li>◆ Pengumuman kepada masyarakat tentang rancangan tersebut melalui 2 (dua) surat kabar.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Angka 4 huruf d Peraturan IX.G.1.</li> <li>◆ Angka 4 huruf e Peraturan IX.G.1.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Wajib disampaikan paling lambat hari kerja ke-dua setelah rancangan tersebut disetujui Komisaris.</li> <li>◆ Bapepam dapat memberikan tanggapan dalam jangka waktu 20 hari setelah penyampaian pernyataan penggabungan atau peleburan usaha, jika dalam jangka waktu tersebut Bapepam tidak memberikan tanggapan maka pernyataan tersebut dianggap telah diajukan secara lengkap (efektif).</li> </ul>
2 Oktober 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penyampaian agenda RUPS kepada Bapepam</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Angka 3 Peraturan IX.I.1. jo Angka 5 huruf c Peraturan IX.G.1.</li> </ul>	

Asumsi Waktu	Kegiatan	Dasar Hukum	Keterangan
9 Oktober 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pemberitahuan kepada pemegang saham masing-masing perseroan tentang pelaksanaan RUPS</li> <li>◆ Penyampaian surat edaran kepada pemegang saham tentang rancangan penggabungan atau peleburan usaha</li> <li>◆ Pengumuman kepada masyarakat tentang rancangan tersebut melalui 2 (dua) surat kabar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 70 ayat (2) UUPT jo Angka 14 huruf b butir (1) Peraturan IX.J.1.</li> <li>◆ Angka 5 huruf b Peraturan IX.G.1.</li> <li>◆ Pasal 105 ayat (2) UUPT</li> <li>◆ Angka 5 huruf a Peraturan IX.G.1.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pemberitahuan, penyampaian surat edaran dan pengumuman tersebut dilakukan selambat-lambatnya 28 hari sebelum RUPS.</li> </ul>
23 Oktober 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pemanggilan RUPS melalui 2 (dua) surat kabar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 69 ayat (1) dan (3) UUPT jo Angka 14 huruf b butir (1) Peraturan IX.J.1.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Dilakukan selambat-lambatnya 14 hari sebelum RUPS.</li> </ul>
6 Nopember 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ RUPS masing-masing perseroan - Korum RUPS : <math>\frac{3}{4}</math>, <math>\frac{3}{4}</math></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 76 UUPT</li> <li>◆ Pasal 6 PP No. 27/98</li> <li>◆ Angka 14 huruf c butir (3) Peraturan IX.J.1.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Disamping pembahasan tentang rancangan penggabungan atau peleburan usaha, juga dibahas tentang upaya penyelesaian dari keberatan kreditor.</li> <li>◆ Selama penyelesaian tersebut belum tercapai, maka penggabungan atau peleburan tidak dapat dilaksanakan.</li> <li>◆ Penggabungan akan terjadi pada saat akta perubahan Anggaran Dasar disetujui oleh Menteri apabila perseroan yang melakukan penggabungan melakukan perubahan Anggaran Dasar sesuai dengan Pasal 15 ayat 2 UUPT (Pasal 14 ayat 1 PP 27 tahun 1998).</li> <li>◆ Penggabungan akan terjadi pada saat akta perubahan Anggaran Dasar didaftarkan dalam wajib Daftar Perusahaan apabila perseroan yang melakukan penggabungan melakukan perubahan Anggaran Dasar sesuai dengan pasal 15 ayat 3 UUPT (Pasal 14 ayat 2 PP 27 tahun 1998).</li> </ul>

Asumsi Waktu	Kegiatan	Dasar Hukum	Keterangan
8 Nopember 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penyampaian hasil RUPS kepada Bapepam</li> <li>◆ Mengumumkan hasil RUPS kepada publik melalui 2 surat kabar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Angka 4 Peraturan IX.I.1.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penggabungan akan terjadi pada saat akta penggabungan ditandatangani apabila perseroan yang melakukan penggabungan tidak melakukan perubahan Anggaran Dasar (Pasal 14 ayat 3 PP 27 tahun 1998)</li> </ul>
20 Nopember 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penyampaian permohonan persetujuan atas perubahan AD perseroan (sebagaimana Pasal 15 ayat 2 UUPT), atau pengesahan Akta Pendirian (sebagaimana Pasal 7 ayat 6 UUPT) atau laporan akta penggabungan (sebagai-mana Pasal 15 ayat 3 UUPT) kepada Menkeh.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 106 UUPT jo Pasal 17 PP No. 27.</li> </ul>	
20 Desember 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Batas waktu pendaftaran pada Daftar Perusahaan bagi perseroan yang tunduk pada Pasal 15 ayat (3) UUPT</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 21 UUPP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penggabungan atau peleburan usaha dianggap telah efektif dan perseroan yang menggabungkan diri atau meleburkan diri menjadi bubar</li> </ul>

Asumsi Waktu	Kegiatan	Dasar Hukum	Keterangan
20 Januari 1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Batas waktu persetujuan pengesahan perubahan AD (sebagaimana Pasal 15 ayat (2) UUPT) dan pengesahan akta pendirian (sebagaimana Pasal 7 ayat 6 UUPT) dari Menteri Kehakiman.</li> <li>◆ Pengumuman hasil perseroan (sebagaimana Pasal 15 ayat (3) UUPT) dalam 2 surat kabar.</li> <li>◆ Pengajuan permohonan hasil perseroan (yang tunduk pada pasal 15 ayat 3 UUPT) untuk diumumkan-kan dalam Tambahan Berita Negara RI.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 16 PP No. 27.</li> <li>◆ Pasal 108 UUPT jo Pasal 34 PP No. 27.</li> <li>◆ Pasal 22 UUPT</li> </ul>	
20 Februari 1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Batas waktu pendaftaran pada Daftar Perusahaan yang tunduk pada (Pasal 15 ayat 2 UUPT) dan (Pasal 7 ayat 6 UUPT)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 21 UUPT</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Penggabungan atau peleburan usaha dianggap telah efektif dan perseroan yang menggabungkan diri atau meleburkan diri menjadi bubar.</li> </ul>
20 Maret 1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pengumuman hasil perseroan (Pasal 15 ayat 3 UUPT) dan (Pasal 7 ayat 6 UUPT) dalam 2 surat kabar.</li> <li>◆ Pengajuan permohonan perseroan tersebut untuk diumumkan dalam Tambahan Berita Negara RI.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Pasal 108 UUPT jo Pasal 34 PP No. 27.</li> <li>◆ Pasal 22 UUPT</li> </ul>	

### **3.2. Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tentang Pada Perusahaan Publik Di Indonesia (Pada Grup Indomobil)**

Merger yang dilakukan dengan PT Indomobil Investment Corporation sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Akta Rancangan Penggabungan, Akta Pengikatan Jual Beli Aset, Akta Pengikatan Jual Beli Saham dan Akta Perjanjian Perseroan. PT. Indomobil Investment Corporation dan para pembeli terafiliasi dengan Grup Salim. Merger ini dilakukan dengan mengingat ketentuan dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Pasar Modal dan ketentuan dari BKPM.

Ketentuan dalam peraturan Pasar Modal mengatur transaksi dengan benturan kepentingan yang mengharuskan antara lain, diperolehnya persetujuan atas transaksi itu dari pemegang saham independen dalam RUPSLB. Oleh karena itu restrukturisasi usaha (merger) itu harus disetujui oleh sedikitnya 75% dari kuorum RUPSLB Perseroan, termasuk mayoritas saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen, dalam RUPSLB sedikitnya 75% saham yang telah dikeluarkan Perseroan, termasuk mayoritas pemegang saham independen, hadir atau diwakili.

Berdasarkan peraturan BAPEPAM, jika pemegang saham independen yang hadir atau diwakili dalam RUPSLB tidak menyetujui restrukturisasi usaha, Perseroan tidak dapat menjadwalkan RUPSLB lagi untuk mempertimbangkan dan mengambil keputusan mengenai restrukturisasi usaha untuk jangka waktu sekurang-kurangnya satu tahun sejak tanggal pengambilan suara terakhir mengenai restrukturisasi usaha.

Persyaratan atas Restrukturisasi Usaha pada grup Indomobil antara lain diperolehnya :<sup>21</sup>

- a. Keputusan RUPSLB Perseroan yang menyetujui rencana Restrukturisasi Usaha, yang berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan harus dihadiri oleh lebih dari 75% dari seluruh saham yang telah dikeluarkan dengan sah oleh Keputusan RUPSLB Perseroan yang menyetujui rencana Restrukturisasi Usaha, yang berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan harus dihadiri oleh lebih dari 75% dari seluruh saham yang telah dikeluarkan dengan sah oleh perseroan dan disetujui oleh 75% dari seluruh suara yang dikeluarkan dengan sah serta harus disetujui oleh lebih 50% Pemegang Saham Independen.
- b. Persetujuan para kreditur dan pihak ketiga yang berkepentingan dari Perseroan dan anak Perusahaan Perseroan, PT Indomobil dan Anak perusahaan PT Indomobil.
- c. Persetujuan dari instansi Pemerintah atau badan yang terkait, sesuai dengan perundangan yang berlaku, jika ada.

### **3.2.1. Batasan Trasaksi yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu Pada Grup Indomobil**

Restrukturisasi usaha tersebut di atas merupakan transaksi yang memiliki benturan kepentingan sebagaimana didefinisikan dalam peraturan No. IX.E.1. Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-84/PM/1996, tanggal 24 Januari 1996 yang telah diubah dengan Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-12/PM/1997, tanggal 30 April 1997 tentang Benturan

---

<sup>21</sup> Peraturan No. IX.E.1. Keputusan Tentang Bapepam No. Kep. 12/PM/1997, tanggal 30 April 1997.

Kepentingan Transaksi tertentu, karena :<sup>22</sup>

- 1) Perseroan dan PT Indomobil baik langsung maupun tidak langsung berada di bawah pengendalian Grup Salim.
- 2) Perseroan, PT Chandra Mulia Permai, PT. Sibatex Abadi, PT Prastawana Utama, PT. Keris Mas Sukses, PT. Inti Gemilang dan PT. Primashoes baik langsung maupun tidak langsung berada di bawah pengendalian Grup Salim.

Benturan kepentingan disini adalah perbedaan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi, direktur, komisaris, atau pemegang saham utama perusahaan.

### 3.2.2. Alasan dan Latar Belakang Restrukturisasi Usaha

Direksi Perseroan berkeyakinan Restrukturisasi Usaha adalah pilihan yang baik dan wajar bagi Perseroan. Dalam rencana Restrukturisasi Usaha ini, Direksi telah mempertimbangkan berbagai faktor termasuk tetapi tidak terbatas pada yang berikut ini :<sup>23</sup>

1. Kegiatan dan prospek usaha serta keahlian manajemen Grup Indomobil.

Direksi telah mempelajari kegiatan operasi serta laporan keuangan historis dan prospek Grup Indomobil. Sehubungan dengan hal ini,

Direksi mencatat :

- Besarnya pangsa pasar Grup Indomobil dalam industri kendaraan bermotor di Indonesia,
- Tingginya laba yang dicapai oleh PT. Indomobil,

<sup>22</sup> Surat Edaran Kepada Pemegang Saham Sehubungan Dengan Rencana Restrukturisasi Usaha, Tanggal 22 Oktober 1997.

<sup>23</sup> Ibid, hal. 8.

- Permintaan akan kendaraan bermotor yang diperkirakan akan meningkat sesuai dengan kenaikan pendapatan masyarakat Indonesia.
  - Manajemen yang berpengalaman dan mengenal baik usaha dan operasi grup Indomobil.
2. Manfaat strategi yang dapat diwujudkan setelah restrukturisasi usaha  
Direksi melihat bahwa merger dengan PT. Indomobil memberikan suatu peluang untuk meningkatkan kinerja Perseroan yang terus menurun sejak tahun 1996. Sedangkan penjualan aktiva dan usaha sepatu dan penjualan seluruh saham milik Perseroan pada Anak Perusahaan Perseroan merupakan perwujudan dari strategi usaha Perseroan dari multi usaha menjadi satu usaha yang mempunyai fokus jelas, yakni hanya bergerak di bidang industri kendaraan bermotor.
  3. Peningkatan Kinerja dan Posisi keuangan perseroan  
Merger ini meningkatkan kinerja dan memperkuat posisi keuangan Perseroan secara substansial dan berkesinambungan sehingga mempertahankan citra Perseroan sebagai perusahaan publik.
  4. Peningkatan nilai pemegang saham  
Peningkatan kinerja dan posisi keuangan Perseoran setelah Restrukturisasi Usaha dengan fokus usaha Perseroan di bisnis otomotif murni diharapkan akan meningkatkan nilai pemegang saham
  5. Laporan dan pendapat Fincareksa selaku konsultan independen yang ditunjuk perseroan untuk melakukan penilaian saham PT. Indomobil dan Anak Perusahaan Perseroan yang akan didivestasi, Ujatek selaku

perusahaan penilai independen yang ditunjuk perseroan untuk melakukan penilaian atas aktiva tetap perseroan dan Anak Perusahaan Perseroan serta Grup Indomobil dan HHP (Hadiputranto, Hadinoto dan Partners). Selaku konsultan yang ditunjuk perseroan untuk melakukan pendapat dari segi hukum

Direksi telah mempertimbangkan laporan dan pendapat Fincareksa, Ujatek dan HHP mengenai Restrukturisasi Usaha ini.

6. Pelaksanaan Restrukturisasi Usaha Mempersyaratkan diperolehnya Persetujuan dari Mayoritas Pemegang saham Independen (Minoritas)  
Direksi menyadari bahwa Restrukturisasi Usaha ini merupakan transaksi dengan Benturan Kepentingan. Tetapi Direksi melihat bahwa keterbatasan posisi dalam tawar menawar telah dikompensasikan oleh faktor-faktor lain, khususnya ketentuan bahwa restrukturisasi ini memerlukan persetujuan dari mayoritas Pemegang Saham Independen.

Dari latar belakang restrukturisasi yang dilakukan PT. Indomobil Inti Industri Tbk nampak bahwa peluang bisnis sangat menarik bagi perusahaan penggabung dan didukung oleh kondisi internal yang ada dapat mendorong manajemen perusahaan untuk menggabungkan perusahaannya dengan perusahaan lain yang berbadan hukum sendiri. Restrukturisasi diharapkan akan menghasilkan kinerja positif bagi perusahaan yang bergabung, misalnya dari efisiensi biaya, pemanfaatan sumber daya yang masih idle, penerapan sistem manajemen dan

tehnologi yang lebih maju. Restrukturisasi yang dilakukan ini termasuk dalam restrukturisasi korporat dan dalam situasi yang demikian dapat dilakukan pembentukan sebuah perusahaan holding (*Holding Company*).<sup>24</sup> Perusahaan Holding dalam hal ini (Grup Salim akan menjadi INDUK PERUSAHAAN yang memiliki saham anak perusahaan yang tetap eksis sebagai badan hukum. Perusahaan holding ini akan berperan sebagai perusahaan yang melakukan investasi penyertaan pada dua/lebih perusahaan lain sebagai *operating companies*. Dalam pelaksanaannya saham perusahaan holding dapat ditukar dengan saham anak perusahaan. Perusahaan holding praktis mengendalikan kegiatan anak perusahaan, meskipun secara hukum anak perusahaan ini adalah badan hukum yang otonom.

### 3.2.3. Rencana Restrukturisasi Usaha yang akan Dilakukan Perseroan.

#### 3.2.3.1. Keterangan Mengenai Reystrukturisasi Usaha

Berikut ini adalah uraian singkat mengenai Restrukturisasi Usaha. Pada tanggal 7 Oktober 1997, Perseroan telah menandatangani Akta Rancangan Penggabungan No. 19 dengan PT. Indomobil, Akta Pengikatan Jual Beli Aset No. 20, dimana Perseroan mengikatkan diri untuk menjual aktiva dan usaha seperti milik Perseroan, Akta Pengikatan Jual Beli Saham berturut-turut No. 21, 22, 23, 24, 25, dimana Perseroan

---

<sup>24</sup> Placidius Sudibyo, *Restrukturisasi Perusahaan*, Makalah Seminar Nasional Restrukturisasi Perusahaan, Diselenggarakan oleh Fakultas Hukum Dies Natalis ke-41 UNDIP, 28 Nopember 1998, hal. 2 - 5

mengikatkan diri untuk menjual seluruh saham milik Perseroan pada Anak Perusahaan Perseroan, serta Akta Perjanjian No. 26 antara Perseroan dan PT Sibatex Abadi dimana Perseroan mengikatkan diri untuk mengundurkan diri selaku Persero Pendiri dalam PT Indo Hanshin. Seluruh Akta tersebut di atas dibuat di hadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta. Hal ini sesuai dengan Pasal 7 ayat 1 UU No. 1/1995 bahwa "Perseroan didirikan oleh 2 (dua) orang atau lebih dengan akta notaris yang dibuat dalam bahasa Indonesia". Setelah berlakunya UU No. 1/1995 secara tegas disebutkan bahwa PT adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian (pasal 1 angka 1 UU/1995). Konsekuensinya adalah isi dari akta pendirian dan anggaran dasar perseroan yang dibuat merupakan kesepakatan dari para pendiri PT.

**3.2.3.2. Rencana Restrukturisasi Usaha yang akan dilakukan Perseroan adalah sebagai berikut :<sup>25</sup>**

- a. Merger dengan PT. Indomobil dimana Perseroan menjadi perusahaan yang meneruskan usaha (*surviving company*), berdasarkan nilai buku dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*) yang berarti Perseroan akan menerima seluruh aktiva dan pasiva PT Indomobil berdasarkan nilai buku termasuk *goodwill*, ijin-ijin serta lisensi berikut seluruh kewajiban PT. Indomobil kepada pihak ketiga termasuk tetapi

---

<sup>25</sup> Ibid, hal. 9

tidak terbatas pada jaminan-jaminan yang telah diberikan oleh PT. Indomobil kepada para kreditur. Merger dengan metode *pooling of interest* ini termasuk klasifikasi merger dari segi akuntansi.

Sehubungan dengan merger, Modal Ditempatkan Perseroan akan meningkat menjadi Rp. 498.251.340.000,00 (empat ratus sembilan puluh delapan miliar dua ratus lima puluh satu juta ratus empat puluh ribu rupiah) dan Perseroan akan mengeluarkan saham baru sejumlah 373.688.500 (tiga ratus tujuh puluh tiga juta enam ratus delapan puluh delapan ribu lima ratus) saham dengan nilai nominal Rp. 1.000,00 (seribu rupiah) kepada PT. TIP dan PT. IMGSL, selaku pemegang saham PT. Indomobil, sehingga pemegang saham Perseroan akan terdilusi (artinya terjadi kekurangan nilai saham, disebabkan jumlah saham yang lebih banyak dalam suatu perusahaan) sebesar 75% (tujuh puluh lima persen). Selanjutnya PT. Indomobil selaku perusahaan yang digabungkan menjadi bubar demi hukum tanpa terlebih dahulu mengadakan likuidasi.

Sehubungan dengan rencana Merger apabila disetujui akan menyebabkan adanya perubahan Anggaran Dasar antara lain mengenai penggantian nama Perseroan menjadi PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk., maksud dan tujuan, permodalan dan perubahan susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan.

b. Divestasi Perseroan yang terdiri dari :<sup>26</sup>

1. *Penjualan aktiva dan usaha sepatu dari Perseroan yang diantaranya berupa tanah, bangunan, mesin-mesin dan kendaraan kepada PT Primashoes dengan harga Rp. 100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah)*
2. *Penjualan seluruh saham milik Perseroan pada Anak Perusahaan Perseroan yang terdiri dari :*
  - a) *51,00% (102 saham) dari PT Sinar Plataco yang bergerak di bidang usaha obat nyamuk bakar kepada PT Chandra Mulia Permai dengan harga Rp. 29.000.000.000,00 (dua puluh sembilan miliar rupiah).*
  - b) *65,00% (29.250 saham) dari PT Indographica Ekakarsa yang bergerak di bidang usaha percetakan dan disain grafis kepada PT Chandra Mulia Permai dengan harga Rp. 6.000.000.000,00 (enam miliar rupiah)*
  - c) *100,00% (2.000 saham) dari PT Adilanggeng Kencanutex yang bergerak dibidang usaha tekstil kepada PT Sibatex Abadi sebesar 99,00% (1.980 saham) dan PT Prastawana Utama sebesar 1,00% (20 saham) dengan harga keseluruhan Rp. 30.000.000.000,00 (tiga puluh miliar rupiah).*

---

<sup>26</sup> Ibid, hal. 10.

- d) 100,00% (2.00 saham) dari PT Kerismas Witikco Makmur yang bergerak di bidang usaha seng kepada *PT Keris Sukses* 60,000% (1.200 saham) dan *PT Prastawana Utama* sebesar 40,00% (800 saham) dengan harga keseluruhan Rp. 54.000.000.000,00 (lima puluh empat miliar rupiah).
- e) 100,00% (40.000 saham) dari PT Primashoes Ciptakreasi yang bergerak di bidang usaha sepatu kepada *PT Prastawana Utama* sebesar 99,00% (39.600 saham) dan PT Inti Surya Gemilang sebesar 1,00% (400 saham) dengan harga keseluruhan Rp. 21.000.000.000,00 (dua puluh satu miliar rupiah).
- f) Penyertaan saham sebesar 40,00% dalam modal PT Indo Hanshin International yang bergerak di bidang usaha ritel kepada *PT Sibatex Abadi* dengan menerima ganti rugi sebesar Rp. 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah).

Pembaharuan hukum perseroan di Indonesia telah banyak memenuhi harapan berbagai pihak, diantaranya para pelaku bisnis yang menggunakan perseroan sebagai bentuk kegiatan usahanya. Salah satu harapan tersebut adalah dengan semakin banyaknya ketentuan yang mengatur perseroan, termasuk bertambah banyaknya pengaturan tentang hak-hak pemegang saham dalam UU No. 1 Tahun 1995. Hak-hak pemegang saham dalam perseroan terdiri dari :

1. Hak-hak perorangan (*personal right*) dan
2. Hak-hak derivatif (*derivative right*)

Dari sini nampak bahwa seorang pemegang saham dalam PT. Indomulti Inti Industri Tbk mempunyai hak utama di dalam perseroan, hak-hak tersebut adalah :

Hak suara pemegang saham, adalah hak untuk mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham sesuai dengan sistem hak suara yang diatur dalam Anggaran Dasar Perseroan. Hal ini dimiliki oleh setiap pemegang saham perseroan kecuali jika anggaran dasar perseroan menentukan lain, misalnya untuk saham-saham yang oleh undang-undang dan anggaran dasar perseroan ditentukan sebagai saham yang tidak mempunyai hak suara.

Secara umum pemegang saham memiliki hak suara untuk :

- a. Memilih dan mengganti direksi perseroan
- b. Merubah anggaran dasar peseroan
- c. Melakukan perubahan/tindakan yang mendasar, misalnya menjual aset perseroan, merger, konsolidasi atau bahkan membubarkan perseroan.

Dalam kaitannya dengan restrukturisasi usaha (merger) yang dilakukan pada PT. Indomobil Inti Industri Tbk., pemegang saham memiliki hak suara untuk menjual asset perseroan (divestasi) kepada : PT. Primashoes, PT. Chandra Mulia Permai, PT. Prastawana Utama, PT. Sibatex Abadi sebesar saham yang mereka miliki.

**Pengaturan hak-hak pemegang saham dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.**

UU. No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ini menggantikan UU No. 15 Tahun 1952 tentang Bursa. Di dalam Konsideran Undang-undang tentang Bursa. Di dalam Konsideran Undang-undang tentang Pasar Modal tersebut pada huruf b, disebutkan bahwa Pasar Modal mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Mengingat fungsi Pasar Modal adalah sebagai salah satu sumber pembiayaan, maka Pasar Modal menjadi salah satu sasaran bagi institusi bisnis untuk memperoleh tambahan modal bagi aktivitas bisnis mereka. Pengertian Pasar Modal menurut Pasal 1 angka 13 UU. No. 8 Tahun 1995 adalah :

“Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Sedangkan yang dimaksud dengan Perusahaan Publik menurut Pasal 1 angka 22 UU No. 8 Tahun 1995 disebutkan antara lain “Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya.....” Sehingga institusi bisnis melakukan kegiatan di pasar modal dengan tujuan untuk memperoleh tambahan modal adalah perseroan, dengan cara menerbitkan saham dalam melakukan akumulasi modal.

Di Pasar Perdana, emiten dapat melakukan Penawaran Umum saham yang diterbitkannya kepada masyarakat pemodal, dan kemudian dilanjutkan dengan Listing di Bursa Efek untuk masuk ke Pasar Sekunder. Saham-saham yang kemudian dikuasai oleh para pemegang saham tersebut, memberikan hak-hak kepada pemegang sahamnya. Diantara hak-hak pemegang saham yang dianggap penting di Pasar Modal adalah hak untuk memesan efek terlebih dahulu (*Right Issue*), hak ini melekat pada saham yang memberikan kesempatan bagi pemegang saham suatu Emiten atau Perusahaan Publik untuk membeli efek baru sebelum ditawarkan kepada pihak lain.<sup>27</sup> Oleh karena itu perundang-undangan mengaturnya dalam Pasal 82 UU No. 8 Tahun 1995 Bapepam dapat mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memberikan hak memesan efek terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham secara proporsional apabila Emiten atau Perusahaan Publik tersebut menerbitkan saham atau efek yang dapat ditukar dengan saham Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

Restrukturisasi Usaha (Merger) yang dilakukan Perseroan (PT. Indomobil Inti Industri Tbk), dilakukan sampai dengan Tahun 1997, mengingat setelah berlakunya UU No. 1 Tahun 1995 yang secara efektif berlaku sejak 7 Maret 1996 berdasarkan Pasal 125 ayat (3) ditentukan bahwa :

---

<sup>27</sup> Penjelasan Pasal 82 ayat (1) UU No. 8 Tahun 1995

“Dalam waktu 2 (dua) tahun terhitung sejak Undang-undang ini berlaku, semua perseroan yang didirikan dan telah disahkan berdasarkan Kitab Undang-undang Hukum Dagang (*Wetboek van Koophandel, Staatsblad 1847 : 23*), harus telah disesuaikan dengan ketentuan undang-undang ini.”

c. Perlakuan terhadap karyawan

Sehubungan dengan Merger dimana Perseroan menjadi perusahaan penerus usaha PT. Indomobil, karyawan PT Indomobil akan menjadi *karyawan Perseroan*. Perseroan akan meneruskan pemberian berbagai fasilitas yang telah diterima para karyawan selama bekerja di PT. Indomobil, dengan tidak mengesampingkan persyaratan dan ketentuan mengenai hal ini dalam perjanjian Merger.

Sehubungan dengan perjanjian penjualan aktiva dan usaha sepatu, karyawan divisi usaha sepatu akan dipertahankan eksistensinya dan akan menjadi karyawan perusahaan pembeli yang akan meneruskan segala fasilitas yang diterima para karyawan selama bekerja di Perseroan. Hal ini sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan yang relevan, perjanjian kerja, kesepakatan kerja bersama dan peraturan perusahaan dan peraturan perundang-undangan di Bidang Ketenaga Kerjaan.

### 3.2.4. Struktur Perseroan <sup>28</sup>

#### 3.2.4.1. Struktur Perseroan Sebelum Restrukturisasi Usaha

Struktur Perseroan sebelum Restrukturisasi Usaha nampak bahwa PT. Indomobil Inti Industri Tbk, selaku perusahaan penggabung yang merupakan Perusahaan Publik mempunyai penyertaan saham pada 6 (enam) anak perusahaan yang bergerak di bidang usaha Non Otomotif. Struktur PT. Indomobil Investment Corporation mempunyai penyertaan saham pada 41 (empat puluh satu) anak perusahaan dan bergerak di bidang otomotif.

#### 3.2.4.2. Struktur Perseroan Sesudah Restrukturisasi Usaha

Struktur Perseroan sesudah Restrukturisasi Usaha nampak bahwa PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk (Tabel 1), dimiliki oleh :

- PT. Tritunggal Inti Permata (74,25 %)
- PT. Indomobil Investama (15,65 %)
- PT. IMG Sejahtera Langgeng (0,75 %)
- PT. Lingga Dasa Permata (1,63 %)
- PT. Suantra Indah Suplai (1,00 %)
- PT. Tegar Perkasa Dinamika (0,39 %)
- Sharif C. Soetardjo (1,20 %) dan
- Masyarakat (5,13 %)

PT. Indomobil Investment Corporation bergerak di bidang usaha otomotif.

---

<sup>28</sup> *Ibid*, hal. 12.

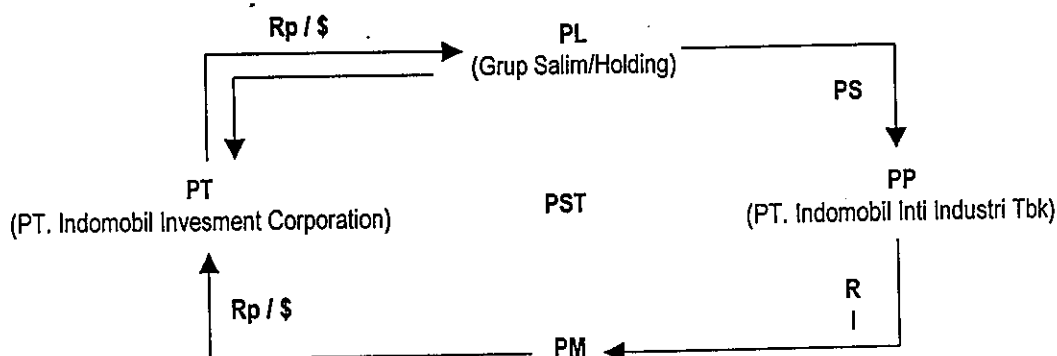
Setelah mengalami perkembangan terhadap kepemilikan saham PT. Indomobil Investment Corporation, berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 71, tanggal 12 Agustus 1997, yang dibuat di hadapan notaris Benny Kristianto, SH susunan pemegang saham PT. IIC adalah sebagai berikut (Tabel 2)

- PT. Tritunggal Inti Permata, selaku pemegang saham mayoritas, memiliki 99 % saham dan
- PT. IMG Sejahtera Langgeng, selaku pemegang saham minoritas memiliki 1 % saham.

Berdasarkan Surat Pernyataan dari PT. IIC No. IIC/011/DIR/X/97, tanggal 3 Oktober 1997, PT. IIC menyatakan bahwa rencana Merger antara Perseroan dan PT. IIC tidak akan menyebabkan terjadinya monopoli atau gangguan pada persaingan sehat dalam bentuk atau dengan nama apapun juga sebagaimana dimaksud dalam UU No. 1/1995 tentang PT, karena PT. IIC bergerak di bidang usaha otomotif, sedangkan Perseroan bergerak di bidang usaha non otomotif yang tidak ada keterkaitannya.

Dari pernyataan/pendapat Hadiputranto Hadinoto dan Partners, nampak bahwa eksistensi perseroan (PT. Indomobil Inti Industri Tbk) selaku perusahaan penggabung dan PT. Indomobil Investment Corporation selaku perusahaan target *terpisah*. Masing-masing bertanggungjawab atas strategi, pendanaan, operasi perencanaan dan pengembangan dari grup Indomobil.

Dengan berdasarkan Peraturan No. IX.E.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam No. Kep 84/PM/1996 tanggal 24 Januari 1996, yang telah diubah dengan Keputusan Ketua Bapepam No. Kep 12/PM/1997 tanggal 30 April 1997, tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dalam hal ini AKUISISI INTERNAL maka pemegang saham independen (umumnya minoritas/publik) diberikan hak untuk voting, sementara pihak yang berbenturan kepentingan (mayoritas/pemilik) wajib abstain (*silent majority*) pada voting pertama. Mereka hanya berhak pada voting kedua. Akuisisi Internal ini telah terjadi pada grup Indomobil ini dapat dijabarkan melalui skema berikut ini :



Keterangan :

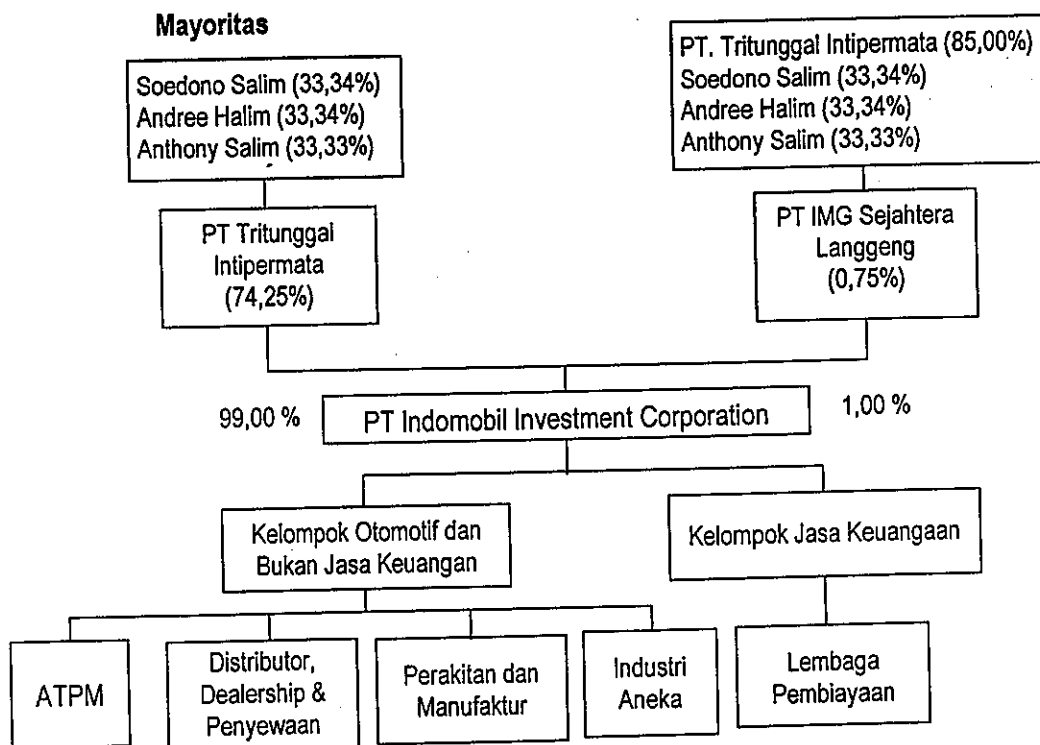
- PL : Pemilik perusahaan pengakuisisian maupun perusahaan target, pemilik perusahaan ini baik berupa pemilik perorangan, maupun holding (grup Indomobil) yang berperan sebagai perusahaan yang melakukan investasi penyertaan pada perusahaan lain sebagai operating companies. ✓
- PP : Perusahaan pengakuisisi yang juga merupakan perusahaan publik.
- PT : Perusahaan Target (bukan perusahaan publik)
- PM : Pasar Modal
- PS : Pemilikan saham oleh pemilik perusahaan pada perusahaan pengakuisisi maupun pada perusahaan target.
- PST : Pemilikan saham perusahaan pengakuisisi lewat pasar modal untuk membiayai akuisisi.
- Rp/ \$ : Uang hasil Right Issue yang diserahkan kepada pemegang saham di Perusahaan target sebagai harga pembelian saham. Dengan demikian uang tersebut masuk kantongnya pemilik perusahaan.

Pada akuisisi internal perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi masih dalam satu grup usaha yaitu Grup Indomobil dan di Indonesia akuisisi internal ini banyak terjadi lewat pembiayaan Pasar Modal. Dalam hal ini sering dilakukan dengan penerbitan *right issue*.

### 3.2.5. Struktur Hubungan Kepemilikan, Pengurusan dan Pengawasan<sup>29</sup>

#### 3.2.5.1. Struktur Hubungan Kepemilikan PT. Indomobil dan

##### Pemegang Saham.



Sumber : Prospektus Lengkap PT. Indomulti Inti Industri Tbk hal 26

Mengacu pada struktur hubungan kepemilikan PT. Indomobil dan pemegang sahamnya nampak bahwa pemegang saham perseroan hanya bertanggung jawab sebesar nilai saham yang telah diambilnya (Pasal 3 ayat 1 UU No. 1 Tahun 1995). Adanya pembatasan tanggungjawab dari

<sup>29</sup> Ibid, hal 26

pemegang saham tersebut sering disebut ciri khas/karakteristik dari perseroan, sehingga membedakannya dari bentuk usaha lain. Pembatasan tanggungjawab dari pemegang saham perseroan juga menunjukkan salah satu sifat badan hukum yang memisahkan antara kekayaan pemegang saham dari kekayaan perseroan sebagai badan hukum. Tetapi dengan berlakunya pembatasan tanggungjawab dari pemegang saham itu sebenarnya tidak bersifat mutlak. Ada 4 hal yang dapat meniadakan pembatasan tanggungjawab seperti yang ditentukan dalam Pasal 3 ayat 2 UU No.1 Tahun 1995, yaitu apabila :

1. Persyaratan perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi.
2. Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan semata-mata untuk kepentingan pribadi.
3. Pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan; atau
4. Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan yang mengakibatkan kekayaan perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang perseroan.

Apabila hal-hal yang ditentukan dalam Pasal 3 ayat 2 UU No. 1 Tahun 1995 terjadi, maka pemegang saham yang bersangkutan harus bertanggungjawab secara pribadi atas kerugian yang diderita oleh pihak ketiga.

Pemegang saham PT. Indomobil yang berbentuk Badan Hukum

yaitu :

1. PT. Tritunggal Intipermata, dengan susunan pemegang saham :

Soedono Salim	33,34 %
Andree Halim	33,33 %
Anthony Salim	33,33 %

2. PT. IMG Sejahtera Langgeng, dengan susunan pemegang sahamnya :

PT. Tritunggal Intipermata	85 %
Soedono Salim	5 %
Andree Halim	5 %
Anthony Salim	5 %

3.2.5.2. Struktur Hubungan Pengurusan dan Pengawasan Pemegang Saham Dalam PT Indomobil

Nama	PT Indomobil	PT Tritunggal Intipermata	PT IMG Sejahtera Langgeng
Soedono Salim	Komisaris Utama	Komisaris Utama	Komisaris Utama
Andree Halim	Komisaris	Komisaris	-
Anthony Salim	Komisaris	Direktur Utama	Komisaris
Benny Setiawan Santoso	Komisaris	Direktur	Komisaris
Soebronto Laras	Direktur Utama	-	Direktur Utama
Angky Camaro	Direktur	-	Direktur
Josef Utamin	Direktur	-	Direktur
Erick Kartawijaya	Direktur	-	Direktur

Dari struktur hubungan pengurusan dan pengawasan pemegang saham dalam PT Indomobil sesuai dengan ketentuan pasal 94 ayat 2 UU No. 1 Tahun 1995 nampak bahwa suatu perseroan dapat mempunyai <sup>30</sup> lebih dari seorang komisaris

<sup>30</sup> Soekardono, *Hukum Dagang Indonesia Bagian Kedua, Jilid I*, Jakarta, Soerbengan, 1964, hal. 140.

berdasarkan besar kecilnya Perseroan Terbatas tersebut atau karena diwajibkan oleh Undang-Undang. Sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 95 ayat 4 UU No. 1 Tahun 1995, ketentuan tentang tata cara pencalonan, pengangkatan dan pemberhentian komisaris diatur lebih lanjut dalam Anggaran Dasar Perseroan.

Sesuai dengan standar model I tentang Anggaran Dasar PT pada Pasal 13 tentang Komisaris Angka 1 disebutkan komisaris terdiri dari seorang atau lebih, apabila diangkat lebih dari seorang anggota maka seorang diantaranya dapat diangkat sebagai komisaris utama atau presiden komisaris.<sup>31</sup>

Komisaris sebagai lembaga pengawas dalam Perseroan Terbatas kewenangan dan kewajibannya bersumber kepada Anggaran Dasar perseroan (Pasal 94 ayat 1 UU No. 1 Tahun 1995), mempunyai peranan yang sangat penting dalam perseroan. Komisaris mempunyai tugas pokok untuk mengawasi kebijaksanaan dan memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan.

Tugas pengawasan yang diberikan oleh Pasal 97 UU No.1 Tahun 1995 kepada komisaris merupakan bentuk pengawasan preventif dan represif.<sup>32</sup> Dikatakan sebagai pengawas preventif yaitu sebagai upaya untuk menjaga agar direksi tidak melakukan perbuatan yang merugikan perseroan, misalnya bentuk pemberian nasihat atau persetujuan dan bantuan nasihat kepada direksi dalam melakukan perbuatan hukum tertentu (Pasal 97 jo Pasal 100 ayat 1 UU No. 1 Tahun 1995).

---

<sup>31</sup> Departemen Kehakiman RI, *Tatacara Pendirian Perseroan Terbatas dan Perubahan Anggaran Dasar*, Jakarta, 1986, hal. 24

<sup>32</sup> Nindyo Pramono, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Bandung, PT. Citra Aditya Bakti 1997, hal. 113.

Kewenangan komisaris untuk melakukan pengawasan preventif diatur lebih lanjut dalam anggaran dasar perseroan seperti ditentukan dalam Pasal 14 angka 1 contoh anggaran dasar dalam standar model I Akte Pendirian PT yang mengatur bahwa komisaris melakukan pengawasan atas kebijaksanaan direksi dalam menjalankan perseroan serta memberikan nasihat kepada direksi. Sedangkan pengaturan pengawasan represif ditentukan sebagai berikut<sup>33</sup> :

1. Komisaris baik bersama-sama maupun sendiri-sendiri setiap waktu dalam jam kantor perseroan berhak memasuki bangunan dan halaman atau tempat lain yang dipergunakan atau yang dikuasai oleh perseroan dan berhak memeriksa semua pembukuan, surat dan alat bukti lainnya, memeriksa dan mencocokkan keadaan uang kas dan lain-lain serta berhak untuk mengetahui segala tindakan yang telah dijalankan oleh direksi.
2. Berhak untuk menanyakan tentang segala hal, serta direksi wajib untuk memberikan penjelasan atas pertanyaan tersebut.
3. Komisaris setiap waktu berhak memberhentikan untuk sementara seorang atau lebih anggota direksi apabila anggota direksi tersebut bertindak bertentangan dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Komisaris juga diberikan wewenang untuk memberikan persetujuan atau bantuan kepada direksi dalam melakukan perbuatan hukum tertentu (dalam hal ini restrukturisasi usaha dan merger).

---

<sup>33</sup> Departemen Kehakiman RI, *Op,Cit*, hal. 25.

Kedudukan direksi dalam perseroan terbatas merupakan organ perseroan yang bertanggung jawab penuh atau pengurusan perseroan (Pasal 1 angka 4 s/d Pasal 79 ayat 1 UU No. 1 Tahun 1995). Kedudukan direksi dalam perseroan lebih banyak jika dibandingkan dengan pengaturan organ komisaris (Pasal 79 s/d Pasal 93 UU No. 1 Tahun 1995).

Menurut Sri Redjeki<sup>34</sup>, hubungan hukum antara direksi dengan perseroan dapat ditinjau dari dua segi hubungan yaitu :

1. Sebagai penerima kuasa atau perintah, yaitu hubungan hukum yang diatur dalam Pasal 1792 s/d 1799 KUHPerdara mengenai pemberian kuasa.
2. Sebagai karyawan atau buruh, yaitu apabila direksi itu menerima gaji yang merupakan imbalan dari suatu hubungan kerja atas dasar Pasal 1601 KUHPerdara dan seterusnya, hubungan tersebut tunduk pada peraturan perburuhan yang berlaku.

Dalam Pasal 82 UU No. 1/1995 disebutkan bahwa pengurusan perseroan dilakukan oleh direksi untuk kepentingan dan tujuan PT, bukan untuk kepentingan RUPS. Begitu pula direksi mewakili PT baik di dalam maupun di luar pengadilan, sehingga bukan mewakili RUPS (Pasal 85 UU No. 1/1995).

---

<sup>34</sup> Sri Redjeki Hartono, *Bentuk-bentuk Kerjasama Dalam Dunia Niaga*, Semarang, Fakultas Hukum UNTAG, 1980, hal. 60.

3.2.5.3. Struktur Pengurusan dan Pengawasan Dalam PT Indomobil dan Anak Perusahaan PT Indomobil  
(Persentase Kepemilikan PT Indomobil Lebih Besar Dari 20%)

Nama	Perusahaan	Kelompok Otomotif dan Bukan Jasa Keuangan				Kelompok Jasa Keuangan	
		ATPM	Distributor, Dealership & Penyewaan	Perakitan & Manufaktur	Industri Aneka	Lembaga Pembiayaan	
Soedono Salim	Komut : PT Indomobil, SAP	Preskom : NMC ICBT  Komut : CSA	Komut : ICB, IIE, WICM ICBT	Komut : ITB			
Andree Halim	Kom : PT Indomobil, SAP	Wk.Komut : CSA  Kom : ISI	Wk.Preskom : IMNI, ITU Wk. Komut : IIE Kom : UPM, WICM	Wk. Komut : ITB	Kom : MCA		
Anthony Salim	Kom : PT Indomobil, Dirut : SAP	Wk.Preskom:HIM Kom:WW, NMC, CSA, ISI	Preskom : IMNI, ITU Komut : UPM, BIT, IBPR, RMM, CSM Wk.Kom : WICM Kom : ICB, IIE, ICBT	Komut : IWG Kom : ITB	Komut : IMB, CIW MCA	Preskom : IMMF	
Benny Setiawan Santoso	Kom : PT Indomobil	Kom : NMC, ISI, HIM	Komut : UIB Kom : ICB, UPM, BIT, IMNI, IBPR, ICBT, RMM, CSM.	Kom : IWG	Kom : IMB, MCA	Kom : IMMF	
Soebroto Laras	Dirut : PT Indomobil	Presdir : NMC, HIM  Dirut : WW, CSA	Komut : WITM, IJMG, ISMG, IMWM, ISEMG, IMT, UJS, IST, ITN Presdir : ITU, IMNI Dirut : ICB, UPM, IIE, WICM, IBPR, ICBT, RMM, CSM, LIR, IBC	Komut : LCI  Presdir : SISW Dirut : ITB, IWG Dir : NA	Dirut : IMB, CIW, MCA	Komut : PFS, IAMF  Kom : SIF, BISF  Presdir : IMMF	23

**Struktur Pengurusan dan Pengawasan Dalam PT Indomobil dan Anak Perusahaan PT Indomobil  
(Persentase Kepemilikan PT Indomobil Lebih Besar Dari 20%)**

		Kelompok Otomotif dan Bukan Jasa Keuangan			Kelompok Jasa Keuangan	
Nama	Perusahaan	ATPM	Distributor, Dealership & Penyewaan	Perakitan & Manufaktur	Industri Aneka	Lembaga Pembiayaan
Angky Camaro	Dir : PT Indomobil	Wk. Dirut : CSA Dir : WW, NMC, HIM, ISI	Komut : MPM, HBT Kom : BIT, ISMG, UIB, SBSM, UIS, IST, CSM, LIR, IBC, ITN Dirut : WITM, IJMG, IMT Wk. Presdir : ITU, IMNI Wk. Dirut : UPM, IIE, WICM Dir : ICB, ICBT, RMM	Wk. Dirut : ITB Dir : NA, IWG	Kom : CIW Dir : IMB, MCA	Wk. Komut : IAMF Kom : PFS
Josef Utamin	Dir : PT Indomobil	Dir : NMC, ISI	Kom : WITM, LIR, IBC, ITN Dir : ICB, UPM, IIE, HIM, WICM, ITU, IMNI, IBPR, ICBT, RMM, CSM	Dir : NA, ITB, IWG, SIWS, LCI	Dir : IMB, MCA	
Erick Kartawijaya	Dir : PT Indomobil	Dir : NMC, HIM, ISI	Wk. Komut : IMT Kom : WITM, BIT, IJMG, ITN Dir : ICB, UPM, IIE, WICM, CSA, ITU, INI, IBPR, ICBT, RMM, CSM, LIR, IBC	Dir : ITB, IWG	Kom : CIW Dir : IMB, MCA	Kom : SIF Dirut : IAMF Wk. Dirut : PFS Dir : BISF

Preskom	: Presiden Komisaris	Presdir	: Presiden Direktur
Komut	: Komisaris Utama	Dirut	: Direktur Utama
Wk. Preskom	: Wakil Presiden Komisaris	Wk. Presdir	: Wakil Presiden Direktur
Wk. Komut	: Wakil Komisaris Utama	Wk. Dirut	: Wakil Direktur Utama
Kom	: Komisaris	Dir	: Direktur

#### **3.2.5.4. Keterangan tentang Anak Perusahaan PT Indomobil dan Perusahaan yang Mempunyai Hubungan Afiliasi**

PT Indomobil sebagai perusahaan induk menjalankan usahanya yang beraneka ragam melalui Anak perusahaan PT Indomobil dan perusahaan yang mempunyai hubungan Afiliasi. Anak Perusahaan dan perusahaan yang mempunyai hubungan Afiliasi tersebut dikelompokkan menjadi 2 (dua) kelompok usaha. Keterangan tentang Anak Perusahaan dan perusahaan yang mempunyai hubungan Afiliasi dapat dilihat pada bagian "Kegiatan dan Prospek Usaha Grup Indomobil". (3.2.5.6)

#### **3.2.5.5. Transaksi PT Indomobil dengan Anak Perusahaan PT Indomobil Dan Perusahaan yang Mempunyai Hubungan Afiliasi**

Menurut Peraturan No. IX.E.1 Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep.84/PM/1996, tanggal 24 Januari 1996 sebagaimana diubah dengan Kep-12/PM/1997 tanggal 30 April 1997 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, maka setiap transaksi dimana terdapat benturan kepentingan sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan BAPEPAM harus disetujui oleh mayoritas Pemegang Saham Independen, kecuali transaksi tersebut telah diungkapkan dalam Surat Edaran dan Prospektus.

Dalam kegiatan usaha normal, PT Indomobil dan Anak perusahaan PT Indomobil tertentu melakukan transaksi usaha dan keuangan dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan afiliasi, terutama yang berhubungan dengan transaksi penjualan, uang muka dan pembelian.

Direksi dan manajemen Grup Indomobil memperkirakan bahwa transaksi dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan afiliasi tersebut pada masa mendatang akan tetap dilaksanakan bila terdapat syarat dan kondisi yang diberlakukan adalah normal sebagaimana berlaku di pasaran umum.<sup>35</sup> :

- a). PT Indomobil dan anak perusahaan PT Indomobil melakukan transaksi penjualan dan pembelian bahan baku dan barang jadi dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai hubungan afiliasi.
- b). PT Indomobil dan Anak perusahaan PT Indomobil mempunyai hubungan rekening koran dengan/tanpa dibebani bunga, tanpa jaminan dan tidak ditentukan jatuh temponya dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan afiliasi.
- c). PT Indomobil dan anak perusahaan PT Indomobil memperoleh atau memberikan pinjaman dengan/tanpa dibebani bunga tanpa jaminan dari atau untuk pemegang saham untuk membiayai kegiatan operasi dan penyertaan saham pada Anak Perusahaan PT Indomobil.

---

<sup>35</sup> Ibid, hal. 29.

- d). Beberapa Anak Perusahaan PT Indomobil memperoleh fasilitas pinjaman dari PT Bank Central Asia dengan tingkat bunga yang berlaku umum.

#### 3.2.5.6. Kegiatan Dan Prospek Usaha Grup Indomobil

##### Umum

PT Indomobil melakukan penyertaan pada Anak perusahaan PT Indomobil baik secara langsung maupun tidak langsung dalam berbagai bidang industri. Pada saat ini PT Indomobil merupakan salah satu produsen *terbesar* kendaraan bermotor di Indonesia. Kegiatan usaha Grup Indomobil sebagian besar dilakukan melalui kerja sama dengan mitra asing yang terkemuka antara lain Suzuki Motor Corporation, Hino Motor Limited, Nissan Motor Corporation, Mazda Motor Corporation, Volvo Car Internasional AB, Audi AG, Volkswagen AG, Ssang Yong Motor Company, Marubeni Corporation, Sumitomo Corporation, Ford Credit International Inc, dan lain-lain. Disamping itu PT Indomobil juga bergerak dalam bidang usaha distribusi kendaraan bermotor produk Grup Indomobil.

PT Indomobil bersama dengan para mitra di perusahaan masing-masing bertanggung jawab atas strategi, pendanaan, operasi, perencanaan dan pengembangan dari Grup Indomobil. Kegiatan usaha Grup Indomobil dapat dikelompokkan menjadi 2

kelompok yaitu 1) Kelompok Otomotif dan Bukan Jasa Keuangan yang meliputi ATPM, Distributor, Dealership dan Penyewaan, Perakitan dan Manufaktur serta Industri Aneka, 2) Kelompok Jasa Keuangan yang meliputi Lembaga Pembiayaan.

### **3.3. Bentuk Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Yang Lemah Dalam Proses Penyelenggaraan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia**

Dengan adanya tindakan merger dan akuisisi, ada pihak-pihak tertentu yang tergolong lemah/kecil yang kedudukannya menjadi riskan, oleh karena itu menjadi tugas sektor hukum untuk menjaga keadilan/kesebandingan, dengan melindungi pihak yang lemah tersebut.

Adapun pihak lemah yang kedudukannya krusial jika terjadi merger tersebut antara lain mereka yang lemah secara struktural, finansial dan lokalisasi.

#### **3.3.1. Perlindungan Pihak Yang Lemah Secara Struktural**

Dalam hal ini dimaksudkan bahwa kedudukan pihak tersebut dalam struktur pembagian wewenang dari suatu perusahaan sangat lemah dibandingkan dengan kedudukan pihak lainnya. Sebagai contoh, menurut sistem hukum positif kita, dari segi Corporate Law, kedudukan para pekerja di perusahaan lebih lemah dari kedudukan pihak lain seperti pemegang saham, direktur atau komisaris. Para pekerja sama sekali tidak dilibatkan dalam hal penentuan policy maupun operasional perusahaan.

Para pekerja dalam perusahaan yang akan merger merupakan salah satu pihak yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan sebelum merger dilakukan.

Beberapa hal yang harus diperhatikan sehubungan dengan para pekerja ini dalam hubungan dengan merger adalah sebagai berikut :

- (1). Prinsip-prinsip umum mengenai kebijaksanaan kesejahteraan sosial yang akan diterapkan setelah merger.
- (2). Waktu yang pantas untuk berkonsultasi dengan organisasi pekerja.
- (3). Cara dan saat untuk menginformasikan merger kepada pekerja.
- (4). Cara-cara untuk mencegah atau setidaknya mengeliminir kemungkinan kerugian materil kepada pihak pekerja, termasuk memberikan kompensasi yang bersifat materil.
- (5). Aktivitas khusus dari organisasi pekerja dalam perusahaan.
- (6). Suatu garansi terhadap keamanan dan ketersediaan pekerjaan setelah merger.

Dalam kasus-kasus merger dan akuisisi, seringkali dengan alasan peningkatan efisiensi dan perampingan usaha, setelah merger dan akuisisi sebagian pekeja diputuskan untuk di PHK. Pihak pekerja menurut sistem hukum kita hampir-hampir tidak punya upaya hukum apa pun untuk menolak PHK tersebut.

Karena itu, asalkan PHK tersebut dilaksanakan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku, maka PHK tersebut sudah sah. Sungguhpun Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas mensyaratkan perlindungan terhadap pihak karyawan perusahaan, di samping perlindungan pihak-pihak lainnya, dalam hal terjadinya merger,

akuisisi dan konsolidasi. Untuk hal tersebut, Pasal 104 dari Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas selengkapnya berbunyi :

- (1). Perbuatan hukum penggabungan, peleburan dan pengambilalihan perseroan harus memperhatikan :
  - a. Kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas dan karyawan perseroan, dan
  - b. Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.
- (2). Penggabungan, peleburan dari pengambilalihan perseroan tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar.

### **3.3.2. Perlindungan Pihak Yang Lemah Secara Finansial**

Ada juga pihak tertentu yang sebenarnya dalam struktur kedudukannya kuat secara yuridis, misalnya para pemegang saham. Tetapi karena ikatan finansial yang lemah antara yang bersangkutan dengan perusahaan, misalnya karena sahamnya minoritas, maka konsekuensinya posisi yang bersangkutan juga akhirnya menjadi lemah. Dalam hal ini kembali sektor hukum dimintakan perannya untuk menjaga keadilan dan keseimbangan hukum dengan memberi perlindungan kepada pemegang saham minoritas sampai batas-batas tertentu.

Perlindungan terhadap pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas sangat penting dalam hukum merger, di samping perlindungan

pihak-pihak lainnya seperti pihak karyawan perusahaan. Dalam *Merger Code* Belanda misalnya, bahkan di dalamnya diatur tiga pokok permasalahan sebagai berikut :

Bab I mengatur tentang perlindungan pemegang saham (berlaku khusus untuk penawaran umum saham).

Bab II Mengatur tentang perlindungan karyawan. Bahkan untuk perusahaan yang mempunyai minimal 100 (seratus) orang karyawan, untuk melakukan merger haruslah berkonsultasi dengan *trade union*.

Bab III Mengatur tentang Informasi (tentang merger) yang diperlukan oleh Menteri Ekonomi di sana.

Sistem pengaturan Undang-Undang No. 4 Tahun 1971, yang mengubah Pasal 54 KUHD, memberlakukan prinsip *one share one vote*, suatu prinsip yang menempatkan pihak pemegang saham minoritas sebagai pihak yang rawan eksploitasi. Hanya dalam hal-hal tertentu saja, yakni dalam hal-hal yang termasuk ke dalam *dangerous area*, diberikan perhatian khusus oleh hukum untuk melindungi pihak pemegang saham minoritas. Perlindungan pemegang saham minoritas dalam hal seperti ini dilakukan dengan memperkenalkan prinsip *special vote*, yang operasionalisasinya minimal dilakukan dengan dua cara sebagai berikut:

(1). Prinsip Silent Majority

Dalam hal ini pemegang saham mayoritas diwajibkan abstain dalam *voting*.

Salah satu versi dari prinsip *silent majority* ini adalah “sistem pemilihan berlapis”, yang misalnya diperkenalkan oleh Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-01/PM/1993, tanggal 29 Januari 1993, yang telah diganti dengan Peraturan Bapepam No. 4/PM/1994, tanggal 7 Januari 1994. Prinsip pemilihan berlapis ini dioperasionalkan dengan cara pelaksanaan dua kali voting. Pada voting pertama hanya pemegang saham tidak berbenturan kepentingan/pemegang saham minoritas yang boleh melakukan voting, sementara pemegang yang berbenturan kepentingan/-pemegang saham mayoritas hanya boleh meneruskan rapat jika keputusan pemegang saham tidak berbenturan kepentingan/-pemegang saham minoritas menerima usulan yang bersangkutan, yaitu usulan untuk melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan. Contoh dari transaksi yang berbenturan kepentingan adalah apa yang populer dengan istilah “akuisisi internal”

## (2). Prinsip Super Majority

Dalam hal ini voting yang dilakukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham mensyaratkan lebih dari sekadar simple majority (51%) untuk dapat memenangkan voting. Misalnya pemberlakuan prinsip *super majority/absolut majority* ini mensyaratkan voting dua pertiga suara, 75%, bahkan persentasenya bisa lebih dari itu. Keputusan dari rapat tidak dapat diambil jika suara yang setuju kurang dari jumlah persentase tersebut. Dalam praktek, Anggaran Dasar Perseroan

Terbatas yang standar umumnya memberlakukan prinsip super majority dalam hal-hal tertentu yang mungkin menjadi krusial bagi pemegang saham, termasuk yang minoritas. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas memberlakukannya prinsip super majority, baik terhadap hal-hal yang ditentukan sendiri dalam Anggaran Dasar Perseroan (Pasal 74 ayat (2), ataupun terhadap kegiatan-kegiatan yang telah ditentukan sendiri oleh undang-undang, misalnya jika perseroan melakukan perubahan anggaran dasar (Pasal 75), merger, akuisisi, konsolidasi, kepailitan, likuidasi (Pasal 76), atau pembelian kembali saham (Pasal 31).

Di samping perlindungan pemegang saham minoritas dalam hubungan dengan pranata merger dan akuisisi, yaitu berupa pemberlakuan prinsip *special vote* dan prinsip *super majority*, masih ada usaha-usaha lain dalam ilmu hukum perusahaan untuk melindungi pemegang saham minoritas, misalnya apa yang disebut dengan hak *appraisal*, *derivative suit*, *fair dealing*, dan sebagainya. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas memberikan hak kepada pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar jika terjadi merger, akuisisi dan konsolidasi Pasal 104 ayat (2) jo. Pasal 55 ayat (1). Di samping itu, pemegang saham minoritas dapat juga mengajukan ke pengadilan pihak perseroan (Pasal 54 ayat (2)), anggota direksi (Pasal 85 ayat (3)), dan komisaris (Pasal 98 ayat (1), atau meminta pengadilan untuk melakukan pemeriksaan ke dalam perseroan (Pasal 110, 111 dan 112).

### 3.3.3. Perlindungan Hak Yang Lemah Secara Lokalisasi

Ada juga para pihak yang tersangkut dengan perusahaan tetapi mempunyai kedudukan yang lemah secara lokalisasi. Maksudnya, pihak tersebut berada jauh dari perusahaan atau bahkan orang luar perusahaan itu sendiri, tetapi mempunyai hubungan dengan perusahaan. Hubungan tersebut dapat berupa :

- (1). *Hubungan kontraktual*, misalnya antara kreditur dengan perusahaan yang bersangkutan.
- (2). *Hubungan non kontraktual*, misalnya dengan si teresaing secara tidak fair.

Kreditur ini merupakan salah satu pihak yang lemah sehingga harus selalu diwaspadai jika suatu perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Akan lebih aman bagi kreditur dari suatu perusahaan publik, mengingat adanya kewajiban melaporkan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada publik terhadap transaksi-transaksi spesial seperti merger dan akuisisi ini. Karena itu pula, demi melindungi semua pihak, terutama pihak kreditur, seharusnya terhadap perusahaan non publik pun melakukan hal yang sama, berupa seberapa dapat membuat pengumuman kepada publik jika akan dilakukan merger dan akuisisi.

Krusialnya kedudukan pihak kreditur, karena dengan merger dan akuisisi antara lain dapat terjadi dua hal sebagai berikut :

(1). Peralihan Aset

Jika terjadi peralihan aset perusahaan yang melakukan merger, yang dalam hal mempunyai kedudukan sebagai debitur, maka hutangnya kepada kreditur dapat menjadi hutang tanpa dukungan aset yang merupakan jaminan pelunasan hutang.

(2). Non Eksistensi *Legal Entity*

Jika eksistensi dari debitur justru bubar setelah melakukan merger, lalu siapa yang harus bertanggung jawab terhadap hutang-hutangnya kepada kreditur ?

Dalam hal peralihan aset karena merger dan akuisisi, upaya hukum bagi kreditur hanya ada terhadap *special case* saja. Upaya hukum tersebut dapat berupa :

(a). *Actio Paulina*

Jika debitur melakukan pengalihan aset untuk mengelak pembayaran hutang-hutangnya, maka jika terpenuhi syarat-syarat tertentu seperti tersebut dalam Pasal 1341 KUHPerdara, pengalihan aset tersebut dapat dibatalkan lewat konstruksi hukum yang populer dengan sebutan *actio paulina*, Transaksi merger dapat dipandang sebagai transaksi objek pranata *actio pauliana*, karena dengan merger ada aset perusahaan yang beralih. Sedangkan dengan transaksi akuisisi, saham yang dialihkan tersebut merupakan asetnya pihak pemegang saham, karena itu *actio pauliana* dapat diberlakukan.

(b). *Negative Covenant*

Jika ada *negative covenant* dalam perjanjian kredit yang melarang atau harus minta izin kreditur jika aset ingin dialihkan. Dalam hal ini pun, jika dilanggar oleh debitur, hanya menyebabkan debitur *default* terhadap perjanjian kredit yang bersangkutan. Jadi tidak sampai batalnya transaksinya pengalihan aset, yang kemungkinan telah sah dilakukan oleh debitur dengan pihak ketiga. Kecuali pihak ketiga beritikad tidak baik untuk itu.

Jika sebagai akibat dari merger, para debitur kemudian membubarkan diri, berbagai kemungkinan dapat terjadi terhadap kedudukan krediturnya, yaitu sebagai berikut :

(a) Perusahaan yang masih *exist* akan menanggung hutang-hutang lewat konstruksi hukum novasi (Pasal 1417 KUHPerdara) ini tentunya dapat dilakukan jika :

(i). Ada izin dari kreditur,

(ii). Didisclose hutang tersebut kepada calon debitur baru,

(iii). Calon debitur baru "mengasumsi" (menerima) pengalihan tanggung jawab hukum yang bersangkutan.

(b) Jika pihak direktur perusahaan yang telah lenyap tidak menginginkan akan adanya hutang tersebut sehingga tidak didisclose, maka kemungkinan yang terjadi adalah sebagai berikut :

- (i). Di negara-negara *Common Law*, direktur pribadi akan bertanggung jawab, karena dia telah melakukan *breach (wanprestasi)* terhadap *fiduciary duty (duty of care)* terhadap perusahaannya. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas juga mengintrodusir semacam tugas fiduciary terhadap direksi (Pasal 85 ayat (1)) dan terhadap komisaris (Pasal 98 ayat (1)).
- (ii). Ada negara-negara yang langsung membebankan tanggung jawab atas hutang tersebut demi hukum kepada perusahaan yang exist setelah merger. Hal yang demikian juga dianut oleh Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas lewat Pasal 107 ayat (3a).
- (iii). Seperti yang berlaku di Indonesia, jika direkturnya tidak dalam keadaan “lalai” untuk mendisclosenya, maka tidak ada ketentuan hukum yang membebankan tanggung jawab hutang tersebut kepada pihak tertentu. Sehingga hal tersebut menjadi tanggung jawab kreditur sendiri.
- (iv). Seperti yang berlaku di Indonesia, jika direkturnya dianggap dalam keadaan “lalai”, sehingga tidak mendisclose hutang kepada pihak yang melakukan merger merupakan “keteledoran” direktur sendiri, maka dalam hal ini direktur sendirilah secara pribadi

yang bertanggung jawab. Satu dan lain hal dikarenakan direktur telah melakukan perbuatan yang melanggar hukum, yang seharusnya selaku direktur tidak boleh dilakukannya.

Contoh lain dari pihak yang kedudukannya krusial secara lokalisasi tetapi hanya mempunyai hubungan non kontraktual terhadap perusahaan yang melakukan merger, adalah pihak yang bersaing secara curang. Memang sering dipersoalkan di mana-mana, bahwa dengan merger, dapat berarti pangsa pasar semakin bertambah besar dan atau mata rantai produksi semakin panjang (dari hulu ke hilir). Ini yang akan menyebabkan timbulnya praktek bisnis tidak sehat dan tidak fair terhadap si bersaing, yang sering disebut dengan "persaingan curang". Konsekuensinya, pasar tidak akan berfungsi dengan baik.

Di beberapa negara, sektor hukum dalam kasus persaingan curang karena merger tersebut akan turut ikut campur, yakni dengan cara melarang merger yang dapat mengakibatkan penguasaan pangsa pasar secara berlebihan, karena dalam hal-hal ini telah menjadi monopoli yang illegal. Sementara merger yang tidak menyebabkan monopoli, tidak dilarang oleh hukum. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas dengan tegas melarang merger akuisisi dan konsolidasi yang merugikan kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, para karyawan, kepentingan masyarakat dan persaingan sehat (Pasal 104 ayat (1)).

### 3.3.4. Penerapan *Appraisal Rights*

Apabila ada pihak pemegang saham yang tidak setuju dengan merger, padahal Rapat Umum Pemegang Saham dengan suara mayoritas tertentu telah memutuskan untuk merger, maka kepada pihak yang kalah suara ini oleh hukum diberikan suatu hak khusus yang disebut dengan *Appraisal Rights*.

Yang dimaksud dengan *appraisal rights* ini adalah hak dari pemegang saham minoritas yang tidak setuju terhadap merger (tetapi dia kalah suara) atau terhadap tindakan-tindakan korporat lainnya, untuk menjual saham yang dipegangnya itu kepada perusahaan yang bersangkutan, di mana pihak perusahaan yang mengisukan saham tersebut wajib membeli kembali saham-sahamnya itu dengan harga yang pantas.

Pelaksanaan *appraisal rights* ini merupakan salah satu "keistimewaan" yang diberikan oleh hukum kepada transaksi ini. "Keistimewaan" yang lain adalah penerapan prinsip yang disebut dengan "*Super Majority*". Prinsip super majority (atau "*absolut majority*") berarti bahwa untuk dapat menyetujui merger, yang diperlukan bukan hanya simple majority (lebih dari 50%) pemegang saham yang harus menyetujuinya, tetapi lebih dari itu. Undang-Undang Perseroan Terbatas menyebutkan angka  $\frac{3}{4}$  atau lebih pemegang saham yang menyetujuinya (Pasal 76 dari Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995).

Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 juga mengakui *appraisal rights* ini lewat Pasal 55 *juncto* Pasal 104 ayat (2). Oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas tersebut, *appraisal rights* ini diberikan terhadap tindakan-tindakan korporat sebagai berikut :

- (1). Perubahan Anggaran Dasar;
- (2). Penjualan, penjaminan, pertukaran sebagian besar atau seluruh kekayaan perseroan;
- (3). Merger, akuisisi dan konsolidasi perseroan.

Pasal 55 dan Pasal 104 ayat (2) dari Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 1 Tahun 1995 tersebut selengkapnya menyatakan sebagai berikut :

#### Pasal 55

- (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 yang merugikan pemegang saham atau perseroan berupa :
  - (a) Perubahan Anggaran Dasar;
  - (b) Penjualan, penjaminan, pertukaran sebagian besar atau seluruh kekayaan perseroan; atau
  - (c) Penggabungan, peleburan, atau pengambilan perseroan.
- (2). Dalam hal saham yang diminta untuk dibeli sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1), maka perseroan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak lain.

#### Pasal 104 ayat (2)

Penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan perseroan tidak

mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar.

#### Penjelasan Atas Pasal 104 ayat (2)

Pemegang saham minoritas mempunyai hak untuk menjual sahamnya sesuai dengan harga yang wajar. Dalam hal hak tersebut tidak dapat terlaksana, maka pemegang saham minoritas dapat tidak menyetujui rencana penggabungan, peleburan dan pengambilalihan yang diajukan oleh direksi dan melaksanakan haknya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 55 dari Undang-Undang Perseroan Terbatas.

Apabila dikaji dalam sejarah hukum yang universal terhadap lahirnya *appraisal rights* ini, sebenarnya lahirnya hak tersebut karena adanya kebutuhan yang dilatar belakangi oleh hukum perseroan abad ke-19. Hukum perseroan secara universal pada abad 19 tersebut menyatakan bahwa terhadap setiap tindakan korporat penting dalam suatu perseroan, seperti merger dan lain-lain, diperlukan persetujuan dari seluruh (100%) pemegang saham.<sup>36</sup> Agar terdapat 100% suara setuju sehingga merger dapat dilaksanakan, diberlakukan apa yang sekarang disebut dengan *appraisal rights*.

Akan tetapi sekarang ini ketentuan persetujuan 100% (*unanimous decision*) dari pemegang saham umumnya tidak lagi berlaku. Di Indonesia, berdasarkan Pasal 76 Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, maka suatu merger harus disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham di mana dalam Rapat Umum Pemegang Saham tersebut harus

---

<sup>36</sup> Robert Charles Clark, *Corporate Law*, Boston, USA : Little, Brown and Company, 1986 : 443

dihadiri paling sedikit  $\frac{3}{4}$  bagian dari seluruh saham yang mempunyai hak suara, dengan keputusan diambil dengan persetujuan paling sedikit  $\frac{3}{4}$  dari suara yang hadir.

Sungguhpun dewasa ini hampir tidak ada lagi sistem hukum yang mengharuskan persetujuan 100% pemegang saham untuk suatu tindakan korporat penting termasuk merger, akan tetapi pranata hukum appraisal rights tetap diperlukan dalam rangka melindungi pihak pemegang saham minoritas. Dengan demikian, pranata hukum appraisal rights sudah beralih fungsinya dari perlindungan pemegang saham minoritas. Perlindungan pemegang saham minoritas ini diperlukan mengingat apabila mereka tidak setuju dengan merger tetapi suaranya tidak mencukupi untuk menghambat pelaksanaan merger, maka merger tetap dilaksanakan, dan pemegang saham minoritas tersebut "dipaksakan" untuk menerima merger tersebut. Karena itu, hukum memandang bahwa kepada mereka diperlukan perhatian dan perlakuan khusus. Perlakuan khusus tersebut diwujudkan lewat apa yang disebut dengan *appraisal rights*.

Ketentuan Pasal 55 ayat 1 UU No. 1 Tahun 1995 bertujuan untuk memberikan perlindungan kepada pemegang saham dari kondisi UNCONSCIONABILITY,<sup>37</sup> yang mungkin dihadapi oleh perseroan. Hal-hal tersebut dapat merugikan pemegang saham, terutama bagi pemegang saham minoritas akan menghadapi keputusan RUPS yang didominasi oleh kepentingan pemegang saham mayoritas. Dalam kondisi seperti ini dapat

---

<sup>37</sup> Unconscionability, adalah suatu doktrin dimana pengadilan dapat mengabaikan ketentuan yang tidak adil atau menekan yang disebabkan :

- a. Kesewenangan dalam proses pembentukan perjanjian itu; atau
- b. Kesewenangan dalam menentukan isi perjanjian, seperti ketentuan yang bertentangan dengan kemauan yang patut dari para pihak atau terdapat perbedaan harga yang menyolok. (Dalam Hardijan Rusli, SH, *Hukum Perjanjian Indonesia dan Common Law*, Jakarta,

terjadi adanya pemaksaan kehendak dari pemegang saham mayoritas (lewat keunggulan ekonominya) melalui keputusan RUPS kepada pemegang saham minoritas.

Sehingga tidak ada lagi kebebasan berkontrak bagi pemegang saham minoritas untuk menentukan harga saham yang wajar, yaitu suatu harga yang ditentukan oleh kondisi pasar (bagi PT Publik) atau suatu harga saham yang sesuai dengan kondisi ekonomi perseroan (bagi PT Tertutup) yang menerbitkan saham tersebut. Perlu diingat bahwa *appraisal rights* mencakup suatu prosedur yang rumit, karena harus mempertemukan harga yang wajar (*fair value or sometimes fair market value*). Sehingga apabila pemegang saham tidak menyetujui perkiraan harga saham yang wajar yang ditawarkan oleh perseroan, untuk menghindari kondisi *unconscionability* sebaiknya perseroan minta agar pengadilan menetapkan harga yang wajar tersebut.

Menurut Gardon D. Schaber dan Claude D. Rehwer dalam Contracts seperti dikutip oleh Hardijan Rusli. *Unconscionability* dibedakan menjadi 2 (dua) bagian yaitu :

1. *Procedural Unconscionability*, berhubungan dengan terbentuknya suatu bagian dalam perjanjian yang berkaitan dengan faktor-faktor kekurangan pengetahuan atau pengertian dari salah satu pihak terhadap isi perjanjian karena faktor-faktor :
  - a. Cetakan yang tidak menarik perhatian.
  - b. Bahasa hukum yang sukar dimengerti.
  - c. Kurang kesempatan untuk membaca suatu kontrak atau bertanya

tentang isi perjanjian.

- d. Perjanjian yang telah dibuat atau dicetak sebelumnya oleh salah satu pihak.
2. *Substantive unconscionability*, terjadi apabila suatu perjanjian atau bagian dari perjanjian tersebut ada yang menekan atau terlalu kejam (*overly harsh*)<sup>38</sup>

Selanjutnya oleh Hardijan dikatakan bahwa suatu perjanjian merupakan perjanjian yang *unconscionable* adalah apabila suatu perjanjian atau ketentuan yang begitu tidak adil terhadap salah satu pihak yang disebabkan karena posisi pihak lain lebih kuat. Sehingga dalam keadaan yang normal, tidak seorangpun akan mau menerima perjanjian tersebut. Suatu langkah yang maju telah dilakukan oleh pembuat Undang-Undang Perseroan yang baru, telah mengatur tentang hak pemegang saham (terutama hak pemegang saham minoritas) untuk dapat bebas dari keunggulan ekonomik pemegang saham mayoritas.

---

<sup>38</sup> Jesse Choper & Melvin A. Eisenberg, *Gilbert Law Summaries Corporations*, Chicago, Harcourt Brace & Company, 1990, hal. 114-115

## **BAB IV**

### **KESIMPULAN DAN REKOMENDASI**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan terhadap 3 (tiga) masalah pokok penelitian ini, dapat dikemukakan kesimpulan dan rekomendasi sebagai berikut :

#### **A. Kesimpulan**

##### **1.1. Operasionalisasi/Pelaksanaan Pengaturan Merger Pada Perusahaan Publik di Indonesia.**

Pelaksanaan merger dapat berhasil dan menguntungkan bagi kedua belah pihak, apabila baik pihak perusahaan penggabung maupun perusahaan target sama-sama dapat meraih *manfaat* dari adanya merger tersebut. Informasi-informasi penting yang perlu diketahui oleh perusahaan yang akan merger tidak semata-mata hanya aspek hukum saja, tetapi informasi/data dari aspek ekonomi dan aspek sosial juga sangat menentukan proses pelaksanaan merger tersebut. Begitu pula faktor produksi, akuntan dan finansial, pajak, hukum, pemasaran, sumber daya manusia serta faktor lain cukup penting untuk dipertimbangkan dalam suatu merger agar dengan merger manajemen akan bertambah solid, sinergi dapat terbentuk diantara para pihak Oleh karena itu diperlukan keterlibatan tenaga ahli yang profesional untuk memberikan

pendapat dari segi hukum, tentang status hukum perseroan dan anak perusahaan perseroan dan aspek-aspek hukum lainnya dari konsultan hukum. Akuntan publik yang independen yang ditunjuk untuk memeriksa dan memberikan pendapat mengenai kewajaran atas laporan keuangan perseroan dan anak perusahaan perseroan, konsultan independen yang ditunjuk untuk melakukan penilaian saham perseroan dan anak perusahaan perseroan serta peran konsultan pajak dalam melakukan tindakan-tindakan yang dapat menghemat pajak dan tanggal akuntansi yang paling ideal. Tak ketinggalan peran Notaris yang akan menuangkan dalam bentuk akta yang berisikan konstruksi ide, filosofi merger, dasar hukum merger yang akan membangun substansi/sistem dan prosedur struktur serta kultur di dalam mengoptimalkan proses merger tersebut.

Dasar hukum utama bagi pelaksanaan suatu merger perusahaan adalah Undang-undang tentang Perseroan Terbatas No. 1/1995 (Pasal 102-109) dan Peraturan Pelaksanaan No. 27/1998; meskipun demikian ketentuan hukum tentang perjanjian atau secara lebih khusus adalah hukum perikatan seperti yang terdapat dalam Buku III Kitab Undang-undang Hukum Perdata tetap berlaku.

Pengaturan merger bagi perusahaan publik yang merupakan perusahaan terbuka perlu diikuti peraturan perundang-undangan di

bidang pasar modal, antara lain : keterbukaan informasi, aspek perlindungan pemegang saham publik.

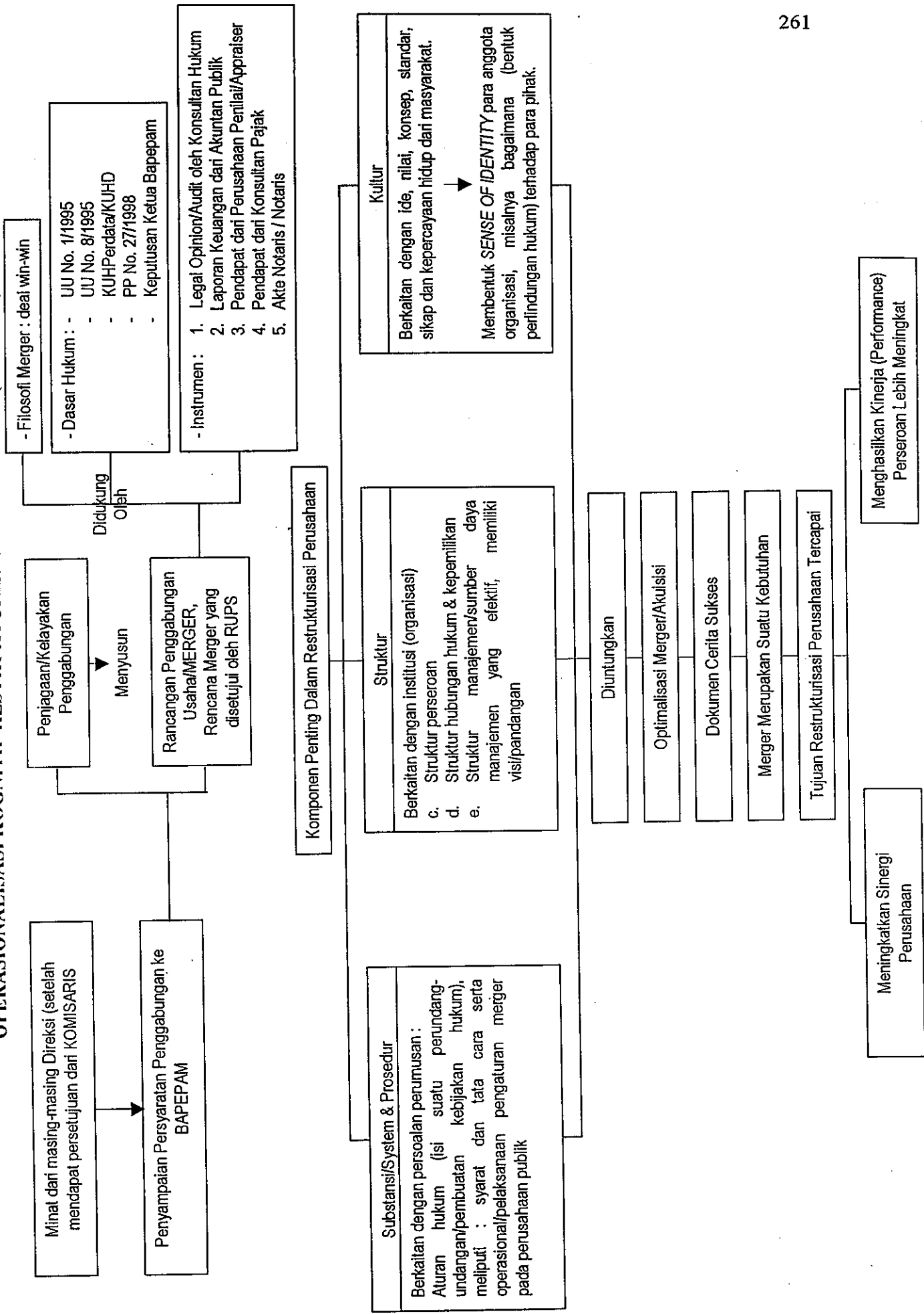
Untuk masalah merger (dan juga konsolidasi) perusahaan publik atau emiten, maka telah dikeluarkan Keputusan Ketua Bapepam No. 52/PM/1997 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik (Emiten) dengan lampirannya yang dikenal dengan Peraturan No. IX.G.1.

Pelaksanaan merger pada perusahaan publik (grup Indomobil) telah memenuhi aturan dan ketentuan yang berlaku.

Aspek hukum yang masuk ruang lingkup merger yaitu :

Aspek Hukum Publik, meliputi : Hukum Perbankan, Hukum Pasar Modal, Hukum Penanaman Modal Asing dan Hukum Pajak. Sedangkan Aspek Hukum Privat meliputi : Hukum Perjanjian/Kontrak, Hukum Perburuhan/ Ketenagakerjaan, dan Hukum Pertanahan.

# OPERASIONALISASI KOGNITIF RESTRUKTURISASI PERUSAHAAN (MERGER)



## 1.2. Restrukturisasi Usaha (Merger) Yang Memiliki Benturan Kepentingan Tertentu Pada Perusahaan Publik di Indonesia (Grup Indomobil)

Grup Indomobil merupakan salah satu kelompok dari 10 kelompok (grup) lainnya yang secara intensif melaksanakan industrialisasi bidang otomotif, selalu berupaya untuk bersaing dalam segi mutu dan pelayanan dengan jaringan distribusi yang menyeluruh dan kualitas pelayanan purna jual yang baik. Dengan kekuatan tersebut grup Indomobil telah memiliki citra yang baik sebagai salah satu pemain dalam industri kendaraan bermotor di Indonesia.

Restrukturisasi usaha (merger) dan penjualan bersama-sama yang dilakukan oleh grup Indomobil mempunyai karakteristik yang memiliki benturan kepentingan, karena perseroan dan PT Indomobil baik langsung maupun tidak langsung berada di bawah pengendalian grup Salim yang menurut Keputusan Bapepam No. 12/PM/1997 tanggal 30 April 1997 yang memperbaiki Lampiran Keputusan Bapepam No. Kep-84/PM/1996, benturan kepentingan transaksi tertentu termasuk Akuisisi Internal. Restrukturisasi usaha yang dilakukan Perseroan melalui merger dengan PT. Indomobil dimana Perseroan menjadi perusahaan yang meneruskan usaha berdasarkan nilai buku dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*) yang berarti Perseroan akan menerima seluruh aktiva dan pasiva PT. Indomobil berdasarkan nilai buku termasuk *goodwill*, ijin-ijin, serta lisensi berikut seluruh kewajiban PT. Indomobil kepada pihak ketiga.

Setelah terjadi restrukturisasi usaha (merger) dengan perseroan dan anak perusahaan perseroan, PT. Indomobil dan anak perusahaan PT. Indomobil pemegang saham perseroan memiliki hak untuk menyetujui (*right to approve*) dan bagi yang tidak menyetujui perbuatan tersebut pemegang saham memiliki *appraisal rights* (hak pemegang saham agar saham yang dimilikinya di beli dengan harga yang wajar (Pasal 51 ayat 1 jo Pasal 104 ayat 2 UU No. 1 Tahun 1995).

Sehubungan dengan merger, perseroan mengeluarkan saham baru yang diisukan dan diperuntukkan kepada perusahaan yang akan menggabungkan diri kepada PT TIP (Tritunggal Intipermata) 74,25% dan PT. IMGSL (0,75%) selaku pemegang saham PT. Indomobil Inti Industri, Tbk sehingga pemegang saham perseroan akan terdilusi sebesar 75%. Selanjutnya PT. Indomobil Investment Corporation selaku perusahaan yang digabungkan menjadi bubar demi hukum tanpa terlebih dahulu mengadakan likuidasi (Ps. 115 ayat 4 Undang-undang Perseroan Terbatas No. 1/1995).

Berdasarkan surat pernyataan dari PT Indomobil Investment Corporation/PT. IIC menyatakan bahwa rencana merger antara Perseroan dan PT. IIC tidak akan menyebabkan terjadinya MONOPOLI atau gangguan pada persaingan sehat dalam bentuk atau dengan nama apapun juga sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-undang Perseroan Terbatas UU No. 1 Tahun 1995, karena PT. IIC bergerak

dibidang otomotif, sedangkan Perseroan bergerak di bidang usaha non otomotif yang tidak ada keterkaitannya (*Mix Merger*).

### **1.3. Perlindungan Hukum Terhadap Pihak Yang Lemah Dalam Merger**

#### **1.3.1. Perlindungan Pihak Yang Lemah Secara Struktural**

Dalam hal ini yang dimaksud adalah kedudukan pihak tersebut dalam struktur pembagian wewenang dari suatu perusahaan yang lemah, dibandingkan dengan kedudukan pihak lainnya. (Kedudukan para pekerja di perusahaan lebih lemah dari kedudukan pihak lain seperti pemegang saham, direktur dan komisaris). Para pekerja sama sekali tidak dilibatkan dalam hal penentuan policy maupun operasional perusahaan.

Beberapa hal yang dipertimbangkan sehubungan dengan para pekerja ini dalam hubungannya dengan merger pada Grup Indomobil adalah sebagai berikut :

- Prinsip-prinsip umum tentang kebijaksanaan kesejahteraan sosial yang akan diterapkan setelah merger.
- Waktu yang pantas untuk berkonsultasi dengan organisasi pekerja.
- Cara dan saat untuk menginformasikan merger kepada pekerja.

- Cara-cara untuk mencegah atau mengeliminir kemungkinan kerugian materiil kepada pihak pekerja, termasuk memberikan kompensasi yang bersifat (materiil).
- Suatu garansi terhadap keamanan dan ketersediaan pekerjaan setelah merger.

### 1.3.2. Perlindungan Pihak Yang Lemah Secara Finansial

Dalam hal ini yang dimaksud adalah pemegang saham minoritas, dengan diperkembangkannya prinsip special vote yang operasionalisasinya minimal dilakukan dengan dua cara sebagai berikut:

- a. Prinsip Silent Majority (Pemegang saham Mayoritas) diwajibkan Abstain dalam voting.

Salah satu versi dari prinsip silent majority adalah sistem pemilihan berlapis telah diperkenalkan oleh Kep. Ketua Bapepam No. Kep.01/PM/1993, 29 Januari 1993 dan telah diganti dengan Peraturan Bapepam No.04/PM/1994 tanggal 7 Januari 1994. Prinsip pemilihan berlapis ini dioperasionalisasikan dengan cara pelaksanaan 2 kali voting. Pada voting *pertama* hanya pemegang saham yang tidak berbenturan kepentingan/minoritas yang boleh melakukan voting, sementara pemegang saham yang berbenturan kepentingan/pemegang saham mayoritas boleh meneruskan

rapat jika keputusan pemegang saham tidak berbenturan kepentingan/pemegang saham minoritas menerima usulan untuk melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan.

b. Prinsip Super Majority

Pemberlakuan prinsip ini baik terhadap hal-hal yang ditentukan sendiri dalam Anggaran Dasar (74 : 2), maupun kegiatan-kegiatan yang telah ditentukan sendiri oleh Undang-undang, misalnya : jika perseroan melakukan perubahan Anggaran Dasar (Ps 75), Merger, Akuisisi dan Konsolidasi, Kepailitan, Likuidasi (Ps 76) atau pembelian kembali saham (Ps 31) UU No.1/1995.

Ada upaya-upaya lain dalam ilmu hukum perusahaan untuk melindungi pemegang saham minoritas melalui upaya penerapan appraisal rights.

Undang-undang PT No. 1/Tahun 1995 memberikan hak kepada pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya dengan harga yang wajar jika terjadi merger, akuisisi dan konsolidasi (Ps 104 : 2 jo Ps 55 : 1). Disamping itu, pemegang saham minoritas dapat juga mengajukan ke Pengadilan pihak perseroan (Ps 54 : 2), anggota direksi (Ps 85 : 3), dan komisaris (Ps 98 : 1), atau meminta pengadilan untuk melakukan pemeriksaan ke dalam perseroan (Ps 110, 111 dan 112).

### 1.3.3. Perlindungan Pihak yang Lemah Secara Lokalisasi

Para pihak yang mempunyai hubungan dengan perusahaan tetapi mempunyai kedudukan yang lemah secara lokalisasi (jauh dari perusahaan/orang luar perusahaan, namun mempunyai hubungan dengan perusahaan), perlu pula dilindungi dari tindakan-tindakan yang merugikan pihak kreditur.. Melalui upaya hukum *actio paulina* (pasal 1341 KUHPerdara).

Pelaksanaan *appraisal rights* merupakan salah satu keistimewaan yang diberikan oleh hukum terhadap transaksi merger ini adalah diterapkannya prinsip "super majority", artinya untuk dapat menyetujui merger diperlukan 3/4 atau lebih pemegang saham yang menyetujui (Pasal 76 jo Pasal 55 dan 104 : 2 UU PT No. 1 1995).

## B. Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan yang dikemukakan, maka rekomendasi yang dapat diajukan adalah :

1. Tindakan/perbuatan hukum merger pada perusahaan publik di Indonesia (khususnya pada grup perusahaan) agar tidak terjadi monopoli atau gangguan pada persaingan sehat, maka disarankan pemberlakuan *prinsip fair dealing* dan *fair price* terhadapnya sehingga restrukturisasi usaha (merger) akan senantiasa *eksist berkembang*. Bahkan kepada pemegang saham minoritas diberikan hak *appraisal*, merupakan keistimewaan yang diberikan oleh hukum terhadap transaksi merger ini.
2. Tindakan/perbuatan hukum merger merupakan kebutuhan sehingga dari segi hukum dianggap sebagai suatu kesatuan badan hukum yaitu Perseroan Terbatas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrachman, A., 1991 *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan Perdagangan*, Jakarta : PT. Pradnya Paramita.
- Amanat, Anisitus, 1996, *Pembahasan Undang-Undang Perseroan Terbatas, 1995 dan Penerapannya dalam Akta Notaris*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Anderson, Arthur, Tanpa Tahun, *Guide to Mergers and Acquisition*, New York.: Arthur Anderson & Co,
- A. Anderson, Ronald et all, 1984, *Business Law*, Ohio: *South Westerent Publishing Co, Cincinnati*
- A. Howel, Rate, et all, 1988, *Business Law, Text and Cases*, Fourth Edition, Orlando Florida :The Dryden Press,
- Brannen Julia, 1997, *Memandu Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Bebchuk, Lucian Arye, 1990, *Corporate Law and Economic Analysis*, Harvard Law School: Cambridge University Press.
- Bengtsson, Mc Donagh Ann, 1994, *Manajemen Merger dan Akuisisi*, Seri Manajemen No. 150. PT. Pustaka Binaman Pressindo.
- Buletin Info, Finansial, 2000, *Manajemen Perusahaan Publik Harus Independen*, Jakarta : LKBH Antara, Wisma Antara Lt. 19, Jl. Merdeka Selatan No. 17.
- Buxbaum, Hertig, Hirsch, Hopt (Eds), 1991, *European Business Law : Legal and Economic Analysis on Integration and Harmonization*, New York: Edited by Walter de Gruyter, Berlin.
- Campbell Black's, Henry, 1979, *Black's Law Dictionary*, St. Paul, Minnesota, USA: West Publishing Po.
- Clark, Robert Charles, 1986, *Corporate Law*, Boston, USA : Little Crown and Company.
- Choper, Jesse & A. Eisenberg. Melvin, 1990, *Gilbert Law Summaries Corporations*, Chicago : Harcourt Brace & Company.
- Choper, Jesse and A Eisenberg, Mehrin, 1990, *Gilbert Law Summaries Corporations Chicago* : Harcourt Brace and Company.

- Corley, Robert N., dan Robert, William J. 1971, *Principles of Business Law*, Englewood Cliffs, New Jersey, USA : Prentice Hall Inc.
- D. Lewis. Solomon & R. Alan Palmiter, *Corporations, Examples and Explanations*, Second Edition, New York Toronto London: Little Brown and Company Boston
- David, S. Silver, 1993, *Strategi Partnering ; Creating the Borderless Organization*, Butterworth Heinemann.
- David, Wheeler & Silalanpa, 1997, *The Stakeholder Corporation*, Mc Graw Hill.
- Departemen Kehakiman RI, 1986, *Tata cara Pendirian Perseroan Terbatas dan Perubahan Anggaran Dasar*, Jakarta.
- Dewo, Setio Anggoro, Utama Siddharta dan Secokusumo, Thomas H, 1992, *Strategi : Pengelolaan Keuangan dalam Bisnis*, Usahawan 3.
- E. Williamson Oliver, 1990, *Mergers Acquisitions, and Leveraged Buyouts : an Efficiency Assessment*, Corporate Law and Economic Analysis, Edited by Lucian Arye Bebchuk, Harvard Law School: Cambridge University Press.
- Faisal Sanafiah, 1990, *Penelitian Kualitatif : Dasar-Dasar dan Aplikasi*, Malang: Y.A.3.
- F. Alkhafaji, Abbas, 1990, *Restructuring American Corporations, Causes, Effects and Implications*, New York.: Quorum Books.
- F. Myers Henry F, 1988, "Will Mergers Help or Hurt in the Long Run ?", Wall Street Journal.
- Ford, HAJ, *Principles of Company Law*, 1986, Butterworths, Hobart: Sydney Melbourne Brisbane Adelaide Perth Canberra.
- Friedman, Lawrence M. 1985, *A History of America Law*, New York, USA : Simon & Schuster, Inc.
- Fiedman, Jack P, 1987, *Dictionary of Business Terms*, New York, USA : Barron's Educational Series, Inc.
- Fuady , Munir, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek*, 1996, Buku Ke-I, II, III, IV, Bandung : PT. Citra Aditya Bakti.
- \_\_\_\_\_, *Hukum Tentang Merger*, 1999, Bandung : PT. Citra Aditya Bakti.
- Gaughan Patrick, 1996, *Mergers Acquisitions and Corporate Restructurings*, New York: John Wiley & Sons, Inc

- Gautama, Sudargo, 1995, *Komentar Atas Undang-Undang PT (Baru) Tahun 1995 No. 1 Perbandingan Dengan Peraturan Lama*, Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Go. Marcel, *Akuisisi Bisnis*, 1992, Jakarta : Rineka Cipta.
- \_\_\_\_\_, *Manajemen Group Bisnis*, 1992, Jakarta : Rineka Cipta.
- Gorys Keraf, 1993, *Komposisi Sebuah Pengantar Kemahiran Bahasa (Cetakan Kesembilan)*, Flores : Nusa Indah
- Green B. Milford, 1990, *Mergers and Acquisitions, Geographical and Spatial Perspectives*, London and New York: Routledge.
- Hammer, Michael dan Champy, James, 1994, *Reengineering the Corporations*, New York, USA : Harper Business.
- H. Hoffman Jr, William dan William A Raabe (editors), 1989, *West's Federal Taxation Corporations, Partnerships, Estates and Trust, Annual Edition*.
- Hadi, Sutrisno, 1988, *Statistik 2*, Yogyakarta: Andi Offset.
- Hartono, C.F.G. Sunaryati, 1982, *Hukum Ekonomi Pembangunan Indonesia*, Jakarta : Bina Cipta.
- Hartono Sri Redjeki, 1985, *Bentuk-bentuk Kerjasama dalam Dunia Niaga*, Semarang: Fakultas Hukum Universitas 17 Agustus 1945.
- \_\_\_\_\_, 1987, *Kapita Selekta Hukum Perusahaan Indonesia*, Semarang : Fakultas Hukum Universitas Diponegoro
- Harvey, John L., dan Newgarden, Albert, 1969, *Management Guides to Mergers and Acquisitions*, New York, USA : Wiley Interscience.
- Henry R. Cheeseman, *Business Law*, 1995, *The Legal, Ethical and International Environment*, Second Edition Prentice Hall Englewood Cliffs, New Jersey, 07632.
- Himawan, Charles, 1984, Business Law, Bandung : Padjajaran University Faculty of Law.
- Himpunan Peraturan-Peraturan Program Magister Ilmu Hukum*, 1997 Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hutagalung, Bermand, 1992 b, *Fenomena Akuisisi dan Pengambil Alihan Perusahaan dalam era Globalisasi*, Business News, 5304

- Ichsan Ahmad, 1986, *Dunia Usaha Untuk Indonesia : Segi Hukum Segi Manajemen Struktur/Bentuk Hukum Kebijakan Pemerintah*, Jakarta: Pradnya Paramita.
- James, Champy & Nitin Nohira, 1996, *Fast Forward : The Best Ideas on Managing Business Change*, Harvard: Business Review Book.
- Jauch, L.R., and Glueck, W.F, 1988, *Business Policy and Strategic Management*, New York: Mc. Graw Hill Book Co.
- J. Moleong, Lexy, 1995, *Metode Penelitian Kualitatif*, Bandung: Remaja Rosda Karya.
- Kam, Vernon, 1990, *Accounting Theory*, New York.: John Willey & Sons.
- Keenam Michael & White J. Lawrence, 1983, *Mergers and Acquisitions, Current Problems in Perspective*, Lexington Books, Toronto: D.C. Heath and Company Lexington, Massachusetts.
- Kein, Ward, 1993, *Corporate Financial Strategy*, Heinemann: Butterworth.
- Kian Gie, Kwik, 1992, *Sinergis dan Kemungkinan Penyalah Gunaan Merger & Akuisisi pada Unit-unit dalam suatu group Bisnis*.
- \_\_\_\_\_, 1992, *Possibility of Fraud & Its Synergic Effect on Business Groups*, Economic and Business, Review Indonesia, 14 : 6 - 7.
- \_\_\_\_\_, 1993, *Saya Bermimpi Menjadi Konglomerat*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Knight, R.A., and Knight L.G., 1989, *Have Recent Tax Acts Provide A Level Playing Field for Corporate Merger & Acquisitions*, Accounting Horizon, 3.
- Kotter, P. John, 1996, *Leading Change*, Boston Massachusetts: Harvard Business School Press.
- Koentjaraningrat, 1993, *Metode-metode Penelitian Masyarakat*, Gramedia, Jakarta: Pustaka Utama.
- Lee, Marks, Mitchell, 1996, *From Turmoil to Triumph*, Lexington Books.
- Levinson, H., 1970, *A Psychologist Diagnoses Merger Failures*, Harvard Business Review, 2.
- Mac Doughal, G.E., & Malek, F.V., 1970, *Master Plan for Mergers Negotiations*, Harvard Business Review 1.

- Merger & Akuisisi, *Sinergis & Kemungkinan Penyalahgunaan*, Jakarta: Ikaned.
- Muhammad Mar'ie, 1990, *Tergantung Mata Memandang*, Jakarta: Infobank No. 125, Volume XIII.
- Mulyadi, Kartini, 1992, *Problema Pokok Dalam Merger dan Akuisisi*.
- Machfoedz Mas'ud, 1996, *Undang-Undang Perseroan 1995 dan Perlindungan Minoritas dari Praktek Bisnis, (Pasar Modal) yang tidak sehat*.
- Most, Kenneth S, 1986, *Accounting Theory*, Ohio: Grid Inc, Columbus.
- Muhammad Abdulkadir, 1996, *Hukum Perseroan Terbatas Indonesia*, Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Nohria, Nitin & Ghoshal, Sumantra, 1997, *The Differentiated Network Organizing Multinational Corporations for Value Creation*, San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
- Oliver, MC and A Marshall Emid, 1991, *Company Law, Eleventh Edition*, The M & E: Handbook Series.
- Pakpahan, Normin S, 1994, *Pokok-pokok Pikiran Tentang hukum Persaingan Usaha*, Jakarta : Elips.
- \_\_\_\_\_, 1995, *Hukum Perusahaan Indonesia*, Jakarta : Elips.
- Pramono, Nindyo, 1997, *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Prospek , 1992, *Fairness Opinion and Acquisitions*.
- \_\_\_\_\_, 1993, *Restrukturisasi & Konsolidasi*.
- Purwosutjipto, 1980, *Pengertian Hukum Dagang Indonesia 2*, Jakarta : Djambatan.
- Rahardjo, Satjipto, 1977, *Aneka Persoalan Hukum dan Masyarakat*, Bandung, Alumni.
- \_\_\_\_\_, 1986, *Ilmu Hukum*, Bandung, Alumni.
- Republika, 1993, *Cara Menjual Bisnis Keluarga*, 18 Januari.
- Ritzer, George, Penyadur Alimandan, 1992, *Sosiologi Ilmu Pengetahuan Berparadigma Ganda*, Jakarta: Rajawali Press.
- Robert, Massoudi & dkk, 1995, *Rightsizing for Corporate Survival*, Prentice Hall.

- Rusli, Hardijan, 1996, *Perseroan Terbatas dan Aspek Hukumnya*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan.
- \_\_\_\_\_, *Hukum Perjanjian Indonesia dan Common Law*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan.
- Sadler, Philip, 1995, *Managing Change*, Kogan, Page Limited, London: 120 Pentonville Road NI 9 JN.
- Savage, M. Charles, 1996, *Fifth Generation Management : Co Creating Through Virtual Enterprising*, Butterworth-Heinemann: Dynamic Teaming and Knowledge Network.
- Schuit, Steven R. et. al. *Dutch Business Law*, 1983, The Netherlands : Kluwer Law and Tascation Publishers.
- Schroeder R.G., Mc. Culler, L.D., Clark M, 1987, *Accounting for Multiple Entities* ; dalam R.G. Schroeder, L.D. Mc. Culler and M. Clark (eds), *Accounting Theory Texts and Readings*.
- Simanjuntak, Emmy Pangaribuan, 1994, *Perusahaan Kelompok (Group Company/Concern)*, Yogyakarta: Seksi Hukum Dagang, FH UGM.
- \_\_\_\_\_, 1994, *Aspek Perkembangan Peraturan Perundang-Undangan Yang Erat Kaitannya Dengan Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia, Khususnya Yang Berhubungan Dengan PT. Go Publik*, Yogyakarta : Seminar Nasional
- Soekanto, Soeryono dan Mamudji, Sri, 1985, *Penelitian Hukum Normatif*, Jakarta: CV. Rajawali.
- \_\_\_\_\_, 1986, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: UI Press.
- Soelandro, Ari, 1992, *Merger & Akuisisi Ditinjau dari Aspek Perpajakan*, Makalah Seminar Sehari.
- Stanley, Foster, Reed & Lajouse Reed Alexenandra, 1996, *The Art of Merger & Acquisition*, Irwin Publishing.
- Soebagjo, Felix O, 1995, *Merger Akuisisi dan Konsolidasi ditinjau dari Sudut Undang-Undang No. 1/1995 dan Peraturan Perundang-Undangan di Bidang Pasar Modal*, Yogyakarta : Seminar Nasional
- Soemitro, Rochmat, 1993, *Hukum Perseroan Terbatas, Yayasan dan Wakaf*, Bandung : Eresco.
- Soemitro, Ronny Hanitijo, 1990, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*, Jakarta, Ghalia Indonesia.

- Soekardono, 1964, *Hukum Dagang Indonesia*. Bagian kedua, Jilid I, Jakarta: Soerbengan.
- Sumardjono, Maria S.W., 1984, *Pedoman Pembuatan Usulan Penelitian*, Yogyakarta: Fakultas Hukum Universitas Gajahmada.
- Sumardji, 1996, *Pembaruan Hukum Perseroan Terbatas (PT)*, Bali : Sosialisasi Undang-undang No. 1 / 1995 / Makalah.
- Syahdaeni, Remi Sutan, 1993, *Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang bagi para Pihak dalam Perjanjian Kredit Bank di Indonesia*, Jakarta, Institut Bankir Indonesia.
- \_\_\_\_\_, Elips, 1997, *Kamus Hukum Ekonomi*, Jakarta: Edisi Pertama
- Subekti, R, dan Tjitrosudibio, 1981, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, Jakarta : PT. Pradnya Paramita.
- \_\_\_\_\_, 1985, *Kitab Undang-Undang Hukum Dagang dan Kepailitan*, Jakarta : PT. Pradnya Paramita
- Sudibyo Placidius A Nindyo Pramono, 1997, Jakarta: *Merger Akuisisi*.
- Tirtaamidjaja, M.H, 1970, *Pokok-pokok Hukum Perniagaan*, Jakarta : Djambatan.
- Tjager, I Nyoman, 1995, *Beberapa Catatan Mengenai Undang-Undang PT*, Yogyakarta : Seminar Nasional
- Tumbuan, Fred B.G, 1987, *Jenis Persekutuan : Hubungan Intern dan Ekstern Para Sekutu*, Jakarta : Seminar Nasional.
- Sumantoro, 1987, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia.
- V. Daniel, Davidson, E. Brenda Kwoles, M. Lynn Forsythe, R. Robert Jespersen, *Comprehensive Business Law Principles and Cases*, Boston, Massachusetts: Kent Publishing Company, A Division of Wadsworth, Inc.
- Vernon. J. Henderson & Poule William, 1991, *Principle of Economics*, Printed in USA: D.C. Heath and Company.
- Weele, R.V., 1981, *Is This Merger Right You ?*, Management Accounting, 9.
- Weston, J. Fred, Chung, S. Kwong, Hoag E. Susan, 1990, *Mergers, Restructuring, and Corporate Control*, New Jersey: Prentice Hall International, Inc, A Division of Simon & Schuster Englewood Cliffs.

Whitman Douglas dan John William Gergecz, 1988, *The Legal Enviornment of Business*, Second Edition, Random House, New York: Business Division.

Yara, Muchyar, *Merger (Penggabungan Perusahaan)*, 1995, Jakarta : PT. Nadhilla Ceria Indonesia.

Y. So, Alvin, 1990, *Social Change and Development ; Modernization, Dependency and World, System Theories*, Sage Publications, The International Professional Publishers, Newbury Park London : New Delhi.