

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Ekonomi dan bisnis yang semakin meningkat pesat telah memberikan dampak yang positif bagi pelaku usaha untuk mengembangkan dan meningkatkan usahanya. Seperti yang tertuang pada Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (selanjutnya akan disebut dengan UUD NRI Tahun 1945). Pasal 33 UUD 1945 menjelaskan bahwa perekonomian Indonesia di gerakan oleh ekonomi yang bersinergi secara teratur dengan melibatkan masyarakat dan mencapai tujuan kemakmuran rakyat. Salah satu yang mengalami pertumbuhan yang cukup pesat di beberapa tahun ini adalah pasar modal Indonesia.

Pasar modal sebagai rumah atas keuangan berjangka yang memuat reksa dana, surat utang, instrumen derivatif dan instrumen – instrumen yang berkaitan. Pasar modal sebagai penunjang perekonomian di suatu negara memiliki fungsi sebagai wadah bagi perusahaan untuk memperoleh modal dari investor. Modal yang di dapatkan nantinya digunakan untuk pengembangan usaha, modal kerja, ataupun ekspansi usaha. Fungsi lain dari pasar modal yang memperkuat perekonomian suatu negara adalah sebagai wadah untuk melakukan investasi dengan membeli saham, reksadana, dan obligasi.

Pada era Globalisasi, banyak negara memberi perhatian khusus terhadap pasar modal, karena memberikan dampak yang signifikan yang berfungsi untuk memperkuat ketahanan ekonomi di suatu negara. Beberapa faktor yang berakibat pelarian dana dan pelarian modal ke luar negeri yang diakibatkan oleh karena

merosotnya nilai rupiah dan tingginya inflasi, tetapi juga karena adanya investasi yang lebih menguntungkan di negara lain¹. Pasar modal merupakan alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana untuk beroperasi. Tak hanya itu pasar modal juga sebagai penghubung investasi bagi masyarakat.

Berkembangnya pasar modal sejalan dengan berkembangnya investasi. Menurut Salim HS dan Budi Sutrisno, *“Investasi adalah aktivitas penanaman modal yang dilakukan oleh investor di berbagai bidang usaha dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau laba”*.² Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah investasi instrumen penyertaan atau biasa disebut dengan Saham. *“Saham adalah penyertaan modal seseorang atau Lembaga di dalam suatu perusahaan. Saham sendiri di keluarkan dalam rangka pendirian perusahaan, pemenuhan modal dasar, atau peningkatan modal”*.³ Perusahaan yang berkembang, pada umumnya melakukan ekspansi usaha melalui pengembangan produk maupun usaha baru, maka dari itu pembiayaan perusahaan yang terbaik harus dipilih sesuai dengan prinsip keuangan perusahaan. Perusahaan memerlukan modal dalam bentuk uang untuk menjaga perusahaan agar tetap berjalan. *Fresh money* yang diperoleh berguna sebagai penambah dana yang di perlukan untuk membiayai kegiatan perusahaan yang berjalan ataupun untuk perluasan bidang usaha. Pemenuhan kebutuhan di dalam mencari tambahan dana terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan perusahaan, alternatif tersebut antara lain seperti mencari pinjaman, menemukan

¹ Untung, Budi, *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi, 2012, hlm. 10

² *Ibid*, hlm. 26

³ Mohammad Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Group. 2004, hlm. 13

rekanan guna melakukan penggabungan usaha, mengurangi kegiatan usaha⁴.

Pendanaan dan peningkatan efisiensi dapat dilakukan dengan mencari pihak-pihak yang dapat turut serta menempatkan dananya pada perusahaan. Kepemilikan atas aset perusahaan dapat di perjual belikan dengan berbagai macam metode. Salah satu metode yang dapat dilakukan adalah dengan menjual kembali sebagian dari saham perusahaan kepada masyarakat (investor) atau melakukan *Initial Public Offering*.

Investor sendiri menurut KBBI adalah seseorang yang menanamkan uang atau modalnya dengan tujuan mendapatkan keuntungan. Investor di pasar modal berperan penting karena menjadi roda penggerak di dalam perekonomian khususnya pasar modal, selain menjadi bagian dari roda penggerak di dalam investasi di Indonesia dan juga menjadi bagian penting di perusahaan atas perubahan-perubahan yang dilakukan oleh perusahaan seperti menjadi perusahaan terbuka / *go-public*.

Go public menjadi penting karena pada peristiwa tersebut terjadinya restrukturisasi kepemilikan saham lama dengan pemegang saham baru. Perusahaan mendapatkan dana dari hasil penjualan saham digunakan untuk memperluas usaha, perbaikan modal dan diversifikasi⁵.

Terdapat beberapa *benefit* untuk perusahaan *go public* yang terdapat pada bursa, yaitu⁶:

1. Mendapatkan modal dengan mudah;

⁴ Asril Sitompul, *Pasar Modal, Penawaran Umum & Permasalahanya*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, hlm. 10

⁵ Mohammad Irsan Nasarudin, *Op,Cit.*, hlm 202

⁶ Asril Sitompul, *Op,,Cit.*, hlm , 11

2. Pengembangan usaha melalui akuisisi atau kemitraan strategis;
3. Memperoleh ketertarikan dari eksekutif senior untuk bekerja di perusahaan yang bersangkutan;
4. Likuiditas yang lebih lancar;
5. Meningkatnya rasa percaya pemegang saham terhadap manajemen

Perusahaan publik yang telah mencatatkan pada bursa memiliki beragam strategi dalam mengelola perusahaannya. Hal ini bermanfaat untuk mengembangkan dan memantapkan perusahaannya⁷. Strategi tersebut antara lain yaitu:

1. Mengoptimalkan dan efisiensi daya internal secara efektif tanpa melibatkan unsur-unsur di luar perusahaan;
2. Melibatkan berbagai aspek di luar perusahaan, antara lain melalui merger, akuisisi, kemitraan dan lain sebagainya;
3. Penggabungan kedua strategi 1 (satu) dan 2 (dua), dengan penerapan efisiensi internal perusahaan serta memanfaatkan eksternal perusahaan untuk perkembangan perusahaan.

Ada 2 (dua) cara yang paling sering dilakukan perusahaan untuk menjadi *go public*. Cara tersebut adalah penawaran umum dan *backdoor listing*. Penawaran umum menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya akan disebut dengan UUPM), yaitu:

“Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya”, sedangkan “Efek adalah surat berharga (surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi)”.

⁷ Jaso Winarto, "Merger & Akuisisi," (Makalah pada Seminar Merger dan Akuisisi, Jakarta, 18 Oktober 1997), hlm. 2

Sementara terkait backdoor listing belum secara tegas diatur di dalam perundang – undangan di Indonesia, namun beberapa literatur sering mengkaitkan backdoor listing adalah akuisisi⁸. Menurut M. A. Weinberg, “*Akuisisi adalah Sebuah transaksi atau serangkaian transaksi-transaksi dimana seseorang (individu, kelompok individu, atau perusahaan) memperoleh pengendalian atas asset-aset dari suatu perusahaan, baik secara langsung dengan menjadi pemilik aset-aset tersebut, atau secara tidak langsung dengan mengambil pengendalian atas manajemen perusahaan tersebut*”⁹.

Pada perkembangan dunia bisnis dan usaha, akuisisi terdapat di semua bidang kegiatan usaha. Antara lain adalah perdagangan, manufaktur, industri, jasa keuangan serta perbankan. Perusahaan yang menjadi emiten memiliki kemudahan akses terhadap modal, dengan menjadi emiten perusahaan juga dapat meningkatkan nilai jual¹⁰. Penawaran umum yang dilakukan oleh perusahaan membutuhkan dana yang besar dan waktu yang cukup lama, supaya perusahaan bisa terdaftar di bursa efek. Oleh karena itu terdapat alternatif yang dapat membuat perusahaan dapat menjadi emiten tanpa harus melakukan penawaran umum. Salah satunya dengan melakukan Backdoor listing melalui cara akuisisi. Backdoor listing menjadi pilihan atau alternatif yang cukup mudah yang dapat dilakukan oleh pelaku usaha sebagai emiten. Hal ini disebabkan oleh waktu dan biaya yang relatif singkat dan ringan¹¹.

Sebagai contoh kasus *backdoor listing* yang ada di Indonesia adalah *backdoor*

⁸ Hamud Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, PT. Tatanusa, Jakarta 2006, hlm. 18

⁹ Untung, Budi, *Op,Cit.*, hlm. 40

¹⁰ Hamud Balfas, *Op,Cit.*, hlm. 21

¹¹ *Ibid*, hal 25.

listing PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk. Alasan PT Indonesia Air Asia melakukan *backdoor listing* adalah tidak terpenuhinya PT Indonesia Air Asia pada penawaran umum, dikarenakan adanya ketidaklayakan pada laporan keuangan di satu tahun terakhir, yang menyebabkan *backdoor listing* merupakan cara alternatif yang tepat untuk melantai di bursa saham¹². PT Indonesia Air Asia menerbitkan *perpetual bond* di dalam proses *backdoor listing*. *Perpetual bond* / obligasi tanpa jangka waktu adalah cara yang baru di lakukan oleh perusahaan di dalam proses *backdoor listing*.

Perusahaan dapat melakukan cara / strategi baru di dalam proses *backdoor listing*, Hal ini berkaitan dengan peraturan *backdoor listing* yang belum diatur secara jelas dan spesifik, yang mengakibatkan investor sebagai pemegang peran penting di dalam pasar modal perlu mendapatkan perlindungan hukum. Hal tersebut yang menarik di teliti oleh penulis terkait **Perlindungan hukum bagi investor dalam kegiatan *backdoor listing* (studi kasus PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk).**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas maka dapat ditarik sebuah rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana karakter yuridis *Backdoor listing* pada kasus PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama dalam kegiatan pasar modal

¹² Tony Fernandes: *Alsan Indonesia Air Asia Backdoor listing*, <http://www.cnbcindonesia.com/market/20191609121517-16>, diakses tanggal 16 September 2019

di Indonesia?

2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap Investor terkait dengan kegiatan *Backdoor listing* yang dilakukan oleh PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk?

1.3. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dalam penelitian ini untuk :

1. Memahami tentang karakter yuridis *Backdoor listing* pada kasus PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk dalam kegiatan pasar modal di Indonesia
2. Memahami perlindungan hukum terhadap investor yang menanamkan modal pada kasus *backdoor listing* yang dilakukan oleh PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk.

1.4. Kegunaan

1. Tujuan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam perkembangan ilmu hukum, khususnya terkait dengan pengetahuan mengenai *Backdoor listing* dan perlindungan hukumnya dalam kegiatan di pasar modal Indonesia.

2. Tujuan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi

lingkungan pasar modal yang berkaitan dengan perusahaan yang ingin memasuki pasar modal, khususnya Otoritas Jasa Keuangan dalam mengatur perlindungan hukum dan *backdoor listing* di Indonesia.

1.5. Keaslian

Penelitian yang berjudul “Perlindungan hukum bagi investor dalam kegiatan *Backdoor listing* (Studi kasus PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk.) ini bertujuan untuk menganalisa dan memahami lebih lanjut terkait praktik *Backdoor listing* yang dilakukan oleh perusahaan dan sering digunakan di Pasar Modal Indonesia. Setelah mencari informasi terkait perlindungan hukum investor dalam kegiatan *Backdoor listing* pada beberapa sumber dan literature maupun situs internet. Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa institusi Pendidikan tinggi, yaitu:

Tabel 1.5

Penelitian Terdahulu

NO	Judul	Penulis	Rumusan Masalah	Perbedaan
1.	Tinjauan Hukum Pelaksanaan <i>Backdoor Listing</i> melalui Penawaran Umum Terbatas (Studi Kasus: <i>Backdoor Listing</i> PT Permata	Tias Karina Putri Fakultas Hukum Universitas Indonesia 2015	1. bagaimana ketentuan <i>backdoor listing</i> melalui penawaran umum terbatas ? 2. Apakah proses <i>backdoor listing</i> yang dilakukan PT permata Prima	Penelitian ini membahas tentang proses <i>Backdoor listing</i> dengan sudut

	Prima Energi Melalui Penawaran Umum Terbatas Dengan Penerbitan HMETD I PT Toko Gunung Agung Tbk) ¹³ (Skripsi)		energi terhadap pt gunung agung telah sesuai dengan undang – undang ?	pandang penawaran umum terbatas serta penerbitan nya penelitian penulis membahas tentang karakter yuridis dan kasus yang lebih spesifik
2.	Analisis Hukum terkait pelaksanaan Backdoor listing dalam perspektif Good Corporate Governance ¹⁴	Astrid Paramitha Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada 2016	1. Kapan suatu korporasi dikategorikan sebagai aksi backdoor listing di Indonesia ?	Penelitian ini membahas tentang sudut <i>Backdoor listing</i>

¹³ Tias Karina Putri, "Tinjauan Hukum Pelaksanaan Backdoor listing melalui penawaran umum terbatas (studi kasus *Backdoor Listing* PT Permata Prima Energi melalui penawaran umum terbatas dengan penerbitan HMETD I PT Toko Gunung Agung Tbk", dikutip dari <http://lib.ui.ac.id/naskahringkas/2017-01/S58783-Tias%20Karina%20Putri>, <diunduh tanggal 24 Mei 2020>

¹⁴ Astrid Paramitha, "Analisis Hukum Terkait Pelaksanaan *Backdoor Listing* dalam perspective *Good Corporate Governance*", dikutip dari http://etd.repository.ugm.ac.id/home/detail_pencarian/103367, <diunduh tanggal 22 juli 2020>

	(Skripsi)		2. Apakah aksi backdoor listing oleh perseroan melanggar prinsip good corporate governance ?	dengan sudut pandang undang-undang dikaitkan dengan prinsip <i>Good governance</i> Penelitian penulis membahas tentang kasus dan perlindungan hukum di dalam pasar modal indonesia
3.	Karakteristik <i>Leverage buyout</i> dan <i>Backdoor Listing</i> di pasar modal ¹⁵ (Skripsi)	Fatimatul Imaroh Fakultas Hukum Universitas Trunojoyo Madura 2018	1. Bagaimana karakteristik yang membedakan Leverage Buyout dengan Backdoor listing di Pasar	Penelitian ini membahas tentang karakteristik <i>Leverage</i>

¹⁵ Fatimatul Imaroh, “Karakteristik LBO dan *Backdoor Listing*”, dikutip dari https://pta.trunojoyo.ac.id/c_search/byprod/1/159, <diunduh tanggal 08 Agustus 2019>

			Modal? 2. Bagaimana perlindungan hukum bagi investor yang menanamkan modal di perusahaan yang melakukan Leverage Buyout dan Backdoor Listing?	<i>buyout</i> dan <i>Backdoor listing</i> dengan gambaran perlindungan hukum secara umum di dalam undang-undang dan pasar modal Indonesia Penelitian penulis membahas tentang kasus yang konkrit yang dikaji berdasarkan undang-undang
4.	Perlindungan Hukum Notaris Pasar Modal terhadap <i>Backdoor Listing</i> (Studi Kasus	Laras Amyati Kusumastuti Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Islam	1. Apakah Backdoor listing merupakan suatu aksi korporasi di pasar modal yang	Penelitian ini membahas tentang backdoor listing

Backdoor Listing PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk) ¹⁶ (Tesis)	Indonesia 2019	di perbolehkan berdasarkan peraturan perundang-undangan di Indonesia ? 2. Bagaimana perlindungan hukum notaris pasar modal terhadap aksi korporasi berupa backdoor listing ?	sebagai aksi korporasi dan perlindungan hukum notaris menurut undang-undang Penelitian penulis membahas tentang karakter yuridis bakdoor listing dan perlindungan hukum investor dari kasus yang konkrit
--	----------------	---	---

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah disebutkan belum ada penelitian

¹⁶ Laras Amyati Kusumastuti, “Perlindungan Hukum Notaris Pasar Modal Terhadap *Backdoor Listing* (Studi Kasus PT Indonesia Air Asia terhadap PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk)”, dikutip dari <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/13962> , <diunduh pada tanggal 22 Juli 2020.

yang membahas tentang perlindungan hukum bagi investor terkait kasus spesifik dan karakter yuridis *Backdoor listing* yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia dengan proses akuisisi dan penerbitan *perpetual bond*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu membahas *Backdoor listing* dengan gambaran secara umum dan apakah boleh dilakukan di Indonesia, sedangkan dalam penelitian ini menggambarkan *Backdoor listing* dalam perspektif khusus dan studi kasus yang konkrit.

1.6. Metode Penelitian

Dalam melakukan sebuah penelitian hukum, metode penelitian tidak bisa di pisahkan dari metode penelitian untuk menganalisa permasalahan yang sedang di angkat. lebih lanjut menurut Peter Mahmud Marzuki “*Penelitian hukum adalah sebuah proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang akan dihadapi*”.¹⁷

Metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.6.1. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian di dalam penelitian hukum ini adalah penelitian hukum Normatif dan sitem norma, sistem norma yang membahas tentang asas, norma,

¹⁷ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2011, hlm 35

kaidah dari perundang-undangan dan doktrin.¹⁸ Sedangkan dalam penulisan ini akan diteliti terkait persoalan “*backdoor listing*” yang di tinjau pada UUPM serta Undang – Undang terkait lainnya.

1.6.2. Pendekatan dalam Penelitian Hukum

Keterkaitannya dengan penelitian hukum normatif.¹⁹ Penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan kasus. Pendekatan perundang-undang (*statue approach*) adalah meneliti dengan menelaah perundang-undangan dan semua pengaturan yang terkait di dalam isu hukum. Serta pendekatan kasus (*case approach*) adalah pendekatan yang mengkaji dan menelaah kasus yang di teliti dan berkaitan dengan isu hukum²⁰. Penelitian ini yang akan ditelaah secara undang-undang terkait “*Backdoor Listing*” adalah dalam UUPM Serta Undang-Undang terkait lainnya.

1.6.3. Sumber Bahan Hukum

1.6.3.1. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer yaitu bahan hukum yang berkaitan dengan perundang-undangan, risalah dalam pembuatan perundang-undangan, yang terdiri dari

- a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- b. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas

¹⁸ Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, PT.Citra Aditya Bakti, Bandung, 2004, hlm. 134

¹⁹ *Ibid.*, hlm. 133

²⁰ Peter Mahmud Marzuki, *Op,Cit.*, hlm. 159

- c. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 9/POJK.03/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka
- e. Keputusan Bapepam – LK No: Kep – 26/PM/2003 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu
- f. Peraturan Bapepam – LK No IX. E. 2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

1.6.3.2. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang memberi penjelasan tambahan terhadap bahan hukum primer.²¹ Bahan hukum primer yang di gunakan ialah : Literatur, Tesis, Pendapat para ahli yang berkaitan langsung dengan permasalahan hukum yang diangkat dalam penelitian ini.

1.6.3.3. Bahan hukum Tersier

Bahan hukum tersier adalah bahan hukum yang digunakan sebagai pelengkap serta penjelasan bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder yang saling berkaitan²². Bahan hukum tersier yang relevan digunakan ialah : kamus, kamus hukum, situs yang terdapat dalam Internet yang berkaitan langsung tentang kasus hukum yang berkaitan pada penelitian ini.

1.6.3.4. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik

²¹ Abdulkadir Muhammad, *Op,Cit.*, hlm. 138

²² *Ibid.*, hlm 139

pengumpulan normatif, yaitu menelaah beberapa peraturan perundang – undangan yang berkaitan tentang kasus hukum yang diangkat dalam penelitian ini²³.

1.6.4. Analisa Bahan Hukum

Setelah memperoleh data kemudian dianalisa untuk mendapatkan suatu kesimpulan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Yuridis Kualitatif. Yuridis kualitatif adalah memahami dari data yang di kumpulkan atas isu hukum yang di peroleh, dan di hubungkan dengan ketentuan – ketentuan maupun asas hukum yang berkaitan²⁴. Selanjutnya adalah melakukan analisis atas isu hukum yang di teliti dengan sumber-sumber yang telah di kumpulkan, serta membangun argumentasi yang di tempatkan di dalam kesimpulan.

²³ Peter Mahmud Marzuki, *Op,Cit.*, hlm. 239

²⁴ Abdulkadir Muhammad, *Op,Cit.*, hlm. 140