

PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM MINORITAS PADA PENGECEUALIAN PENAWARAN TENDER WAJIB PT BANK AGRIS TBK

Herbert Kaplan

Fakultas Hukum, Universitas Indonesia
Jl. Salemba Raya No. 4, Jakarta Pusat 10430, Indonesia
herbertkaplan295@gmail.com

Abstract

This research will discuss the protection of minority shareholders of PT Bank Agris Tbk with the exception of mandatory tender offers that must be carried out by the Industrial Bank of Korea as the party that takes over the public company. The existence of an exception to the mandatory tender offer eliminates the opportunity for minority shareholders of PT Bank Agris Tbk to have their shares purchased by the new controller at the same price as the acquisition price or at a higher price. On this basis, how the legal protections for the minority shareholders of PT Bank Agris Tbk in the event that there is an exception to the mandatory tender offer and how steps can be taken by the minority shareholders of PT Bank Agris Tbk in order to be able to sell their shares at the same price as the acquisition price, which will be discussed further in This research. This research uses doctrinal research method with the aim of researching and analyzing how legal protection and steps can be taken by minority shareholders of PT Bank Agris Tbk for the exclusion of mandatory tender offers. With regards to the exception of the mandatory tender offer, the minority shareholders of PT Bank Agris Tbk do not have legal protection arising from the obligation of mandatory tender offer. Minority shareholders of PT Bank Agris Tbk can sell their shares through the secondary market at the Indonesia Stock Exchange or through a share buyback mechanism.

Keywords: *Minority Shareholders Protection; Mandatory Tender Offer; Acquisition of Bank; Public Company Acquisition.*

Abstrak

Penulisan ini akan membahas mengenai perlindungan pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk dengan adanya pengecualian penawaran tender wajib yang wajib dilakukan oleh Industrial Bank of Korea selaku pihak yang mengambil alih perusahaan terbuka. Keberadaan pengecualian dilakukannya penawaran tender wajib menghilangkan kesempatan pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk agar saham yang mereka miliki dibeli oleh pengendali baru dengan harga yang sama dengan harga pengambilalihan atau harga yang lebih tinggi. Atas dasar tersebut, bagaimana perlindungan hukum pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk atas adanya pengecualian penawaran tender wajib dan bagaimana langkah yang dapat diambil oleh pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk agar dapat menjual sahamnya dengan harga yang sama dengan harga pengambilalihan akan dibahas lebih lanjut dalam Penulisan ini. Penulisan ini menggunakan penelitian doktrinal dengan tujuan untuk meneliti dan menganalisis bagaimana perlindungan hukum dan langkah yang dapat diambil oleh pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk atas pengecualian penawaran tender wajib. Dengan adanya pengecualian penawaran tender wajib, pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk tidak memperoleh perlindungan hukum yang timbul dari kewajiban penawaran tender wajib. Pemegang saham minoritas PT Bank Agris Tbk dapat menjual saham yang mereka miliki melalui pasar sekunder di PT Bursa Efek Indonesia atau melalui mekanisme pembelian kembali saham.

Kata Kunci: *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas; Penawaran Tender Wajib; Pengambilalihan Bank; Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.*

A. Pendahuluan

Saham merupakan efek yang paling umum ditawarkan dalam suatu penawaran umum, dan karenanya merupakan instrumen yang paling umum dikenal dan diperdagangkan di pasar modal (bursa). Saham merupakan komponen dan wujud dari penyertaan modal dalam suatu usaha yang berbentuk perseroan terbatas.¹ Pasal 52 ayat (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyebutkan bahwa saham memberikan hak kepada pemilikinya untuk: 1) menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham); 2) menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi; dan, 3) menjalankan hak lainnya berdasarkan UUPT.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka (“POJK 9/2018”) memberikan definisi pengendali di mana dalam Pasal 1 angka 4 POJK 9/2018 disebutkan:

“Pengendali Perusahaan Terbuka, yang selanjutnya disebut Pengendali, adalah Pihak yang baik langsung maupun tidak langsung:

- a. memiliki saham Perusahaan Terbuka lebih dari 50% (lima puluh persen) dari seluruh saham dengan hak suara yang telah disetor penuh; atau,*
- b. mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apapun pengelolaan dan/atau kebijakan Perusahaan Terbuka.”*

Dari kutipan Pasal 1 angka 4 POJK 9/2018 dapat diketahui bahwa kriteria dari suatu pengendali adalah pihak yang memiliki saham lebih dari 50% (lima puluh persen) dari seluruh saham dengan hak suara yang telah disetor penuh atau mempunyai kemampuan atau hak-hak tertentu untuk menentukan atau mempengaruhi pengelolaan dan/atau kebijakan dari perseroan. Dengan dimilikinya 50% (lima puluh persen) lebih dari seluruh saham yang diterbitkan, maka suatu pemegang saham dalam RUPS memiliki hak suara besar yang dapat ia gunakan untuk mempengaruhi jalannya kegiatan usaha perusahaan.

Salah satu bentuk perlindungan investor dalam dunia pasar modal adalah dengan adanya mekanisme penawaran tender (*tender offer*).² Secara umum, dapat dikatakan bahwa penawaran tender adalah penawaran secara terbuka untuk memperoleh efek bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan sasaran dengan cara pembelian atau pertukaran dengan efek lainnya melalui media massa.³ Pasal 7 ayat (1) huruf b POJK 9/2018 mewajibkan pengendali baru setelah terjadinya pengambilalihan untuk melakukan penawaran tender wajib. Pasal 1 angka 6 POJK 9/2018 memberikan definisi penawaran tender wajib sebagai penawaran untuk membeli sisa saham perusahaan terbuka yang wajib dilakukan oleh pengendali baru. Penawaran

¹ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Tatanusa, 2012), 103.

² Areta Artauli, “Perbandingan Pengaturan Penawaran Tender (Studi Komparatif: Amerika Serikat, Thailand Dan Indonesia),” *“Dharmasiswa” Jurnal Program Magister Hukum FHUI* 2, no. 1 (2022): 285, <https://scholarhub.ui.ac.id/dharmasiswa/vol2/iss1/22/>.

³ Ibid.

tender dipersyaratkan oleh perundang-undangan dalam jumlah, persentase yang besar, atau dengan perolehan efek tersebut perannya dalam perusahaan tersebut menjadi penting. Lebih lanjut Pasal 17 huruf a POJK 9/2018 mewajibkan pengendali baru dari pengambilalihan secara langsung atas perusahaan terbuka yang sahamnya dicatat dan diperdagangkan di bursa, untuk melakukan penawaran tender wajib dengan harga yang sama dengan harga per lembar saham pada saat pengambilalihan atau dengan harga rata-rata tertinggi dari 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengambilalihan. Permasalahan penawaran tender mencuat ke permukaan di antaranya karena terjadi beberapa kasus yang menyangkut pengambilalihan terhadap suatu perusahaan terbuka oleh pihak lain, sehingga merugikan pemegang saham lainnya terutama pemegang saham publik.⁴ Hal ini timbul karena setelah dilakukannya pengambilalihan pada perusahaan terbuka, jalannya kegiatan usaha perusahaan terbuka yang diambil alih bergantung pengendali baru, baik mengarah kepada hal yang lebih baik atau lebih buruk, sehingga diperlukan suatu instrumen perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas atau pemegang saham publik.⁵

Pada 17 Januari 2019, IBK telah membeli sekitar 5.000.000.000 (lima miliar) lembar saham Agris yang setara dengan 95,79% (sembilan puluh lima koma tujuh puluh sembilan persen)⁶ dari seluruh saham yang diterbitkan oleh Agris, dengan harga per lembar saham sebesar Rp228 (dua ratus dua puluh delapan Rupiah), dengan total harga pembelian sekitar Rp1.100.000.000.000 (satu koma satu triliun Rupiah).⁷ Sesuai dengan POJK 9/2018 IBK sebagai pengendali baru wajib melakukan penawaran tender wajib terhadap sisa saham yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas Agris. Namun berdasarkan Surat Penjelasan dari Agris tertanggal 18 Februari 2019 yang diumumkan di *website* Bursa Efek Indonesia ("**Bursa**") (PT Bank Agris Tbk, 2019), disebutkan bahwa pengendali baru dari Agris yaitu IBK dikecualikan untuk melaksanakan penawaran tender wajib atas dasar jumlah saham yang diakuisisi oleh IBK telah sesuai dengan izin yang diberikan oleh OJK. Dengan tidak dilaksanakannya penawaran tender wajib oleh IBK, maka pemegang saham minoritas Agris kehilangan haknya agar saham yang mereka miliki dibeli dengan harga pengambilalihan yang sama atau harga rata-rata tertinggi dari perdagangan di Bursa. Pembahasan pada penulisan ini akan memfokuskan pada permasalahan hukum: 1) Bagaimana perlindungan hukum pemegang saham minoritas Agris dengan adanya pengecualian

⁴ Abigail Frida Christine Chiquita Pasaribu, "Pelaksanaan Penawaran Tender Dalam Pasar Modal Dan Akibat Hukumnya Di Indonesia," *Justitia et Pax: Jurnal Hukum* 36, no. 1 (2020): 91–108.

⁵ Ibid.

⁶ Dina Mirayanti Hutaeruk, "Akuisisi Rampung, Industrial Bank of Korea Kuasai 95,79% Saham Bank Agris," *Kontan.Co.Id*, last modified 2019, <https://keuangan.kontan.co.id/news/akuisisi-rampung-industrial-bank-of-korea-kuasai-9579-saham-bank-agris>.

⁷ Wahyu Tri Rahmawati, "Terjadi Crossing Saham Bank Agris (AGRS) Rp 1 Triliun, IBK Rampung Akuisisi?," *Kontan.Co.Id*, last modified 2019, <https://investasi.kontan.co.id/news/terjadi-crossing-saham-bank-agris-agrs-rp-1-triliun-ibk-rampung-akuisisi>.

penawaran tender wajib dalam pengambilalihan Agris yang dilakukan oleh IBK?; dan, 2) Bagaimana langkah-langkah yang dapat ditempuh oleh pemegang saham minoritas Agris agar mereka dapat memperoleh kesempatan untuk menjual saham Agris yang dimiliki dengan harga yang sama dengan harga pengambilalihan atau harga lebih tinggi?

B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang akan digunakan dalam penulisan ini adalah penelitian doktrinal di mana Penulis akan mencari bahan-bahan hukum yang akan digunakan dalam penulisan ini sebagaimana dirinci pada bagian daftar rujukan dari berbagai sumber dan menganalisis bahan-bahan tersebut untuk menyusun suatu kesimpulan dari permasalahan-permasalahan di atas. Penulis menggunakan penelitian doktrinal dalam penulisan ini dengan alasan untuk menemukan jawaban dari permasalahan sebagaimana yang telah dijabarkan di atas, maka perlu mengacu kepada peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, khususnya dari ketentuan yang tercantum dalam POJK 9/2018, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Perusahaan Terbuka, dan bahan hukum lainnya sebagaimana tercantum dalam penulisan ini.

C. Pembahasan

1. Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Agris Dengan Adanya Pengecualian Penawaran Tender Wajib

Penawaran tender harus dilakukan karena dengan pembelian suatu efek yang dapat mengubah suatu pengendalian pada perusahaan, maka akan terjadi⁸: 1) pengendali perusahaan akan berubah, yang mungkin diikuti dengan perubahan *policy* lainnya dalam perusahaan yang bersangkutan; 2) dapat menyebabkan berkurangnya jumlah pemegang saham secara signifikan; 3) atau bahkan karena berkurangnya jumlah pemegang saham, ada kemungkinan perusahaan yang bersangkutan tidak lagi memenuhi syarat sebagai perusahaan publik, sehingga dengan demikian terjadilah proses *go private* dari perusahaan yang bersangkutan. Pasal 8 POJK 9/2018 juga memberikan pilihan kepada pengendali baru dalam melaksanakan penawaran tender wajib, di mana pengendali baru atas perusahaan terbuka dapat menunjuk pihak lain untuk melakukan penawaran tender wajib untuk dan atas nama pengendali baru, dengan syarat pihak lain yang ditunjuk tersebut sahamnya dimiliki oleh pengendali baru lebih dari 50% (lima puluh persen) dari seluruh saham dengan hak suara, baik secara langsung maupun tidak langsung.

⁸ Marlisa Elfira, "Analisa Hukum Terhadap Benturan Kepentingan Dan Penawaran Tender Di Pasar Modal," *Maliyah : Jurnal Hukum Bisnis Islam* 10, no. 1 (2020): 103.

Pelaksanaan pembelian saham pada saat penawaran tender wajib dilakukan sebagai berikut, dengan mengacu pada Pasal 15 dan Pasal 17 POJK 9/2018:

1. pemegang saham publik yang akan menjual sahamnya dalam penawaran tender wajib, harus menyerahkan saham ke kustodian yang ditunjuk oleh pengendali baru. Pemegang saham publik juga dapat menarik kembali saham yang dimilikinya setiap saat sebelum jangka waktu penawaran tender wajib berakhir;
2. harga pembelian saham pada saat penawaran tender wajib dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut: a) dalam hal saham yang akan dibeli oleh pengendali baru merupakan saham perusahaan terbuka yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa, harga pembelian saham paling rendah sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengumuman pengambilalihan, sebelum pengumuman telah dilaksanakannya pengambilalihan atau harga pengambilalihan yang sudah dilakukan, mana yang paling tinggi; b) dalam hal saham yang akan dibeli oleh pengendali baru merupakan saham perusahaan terbuka yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa, namun selama 90 (sembilan puluh) hari atau lebih sebelum pengumuman telah selesainya pengambilalihan tidak diperdagangkan di Bursa atau dihentikan sementara perdagangannya oleh Bursa, maka harga pembelian saham paling rendah harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir yang dihitung mundur dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya atau harga pengambilalihan yang sudah dilakukan, mana yang paling tinggi; c) dalam hal saham yang akan dibeli merupakan saham perusahaan terbuka yang tidak tercatat dan tidak diperdagangkan di Bursa, harga pembelian saham paling rendah sebesar harga pengambilalihan yang sudah dilakukan atau harga wajar yang ditetapkan oleh penilai terdaftar di OJK; d) dalam hal saham yang akan dibeli merupakan saham perusahaan terbuka yang tercatat dan diperdagangkan di bursa efek, yang diambil alih secara tidak langsung, harga pembelian pada saat penawaran tender wajib paling rendah sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa dalam 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengumuman pengambilalihan; e) dalam hal saham yang akan dibeli merupakan saham perusahaan terbuka yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa, yang diambil alih secara tidak langsung, namun selama 90 (sembilan puluh) hari atau lebih sebelum pengumuman pengambilalihan tidak diperdagangkan di Bursa, harga pembelian paling rendah sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya; dan, f) dalam hal saham yang akan dibeli merupakan saham perusahaan terbuka yang tidak tercatat dan tidak diperdagangkan di Bursa, yang diambil

- alih secara tidak langsung, harga pembelian saham paling rendah sama dengan harga wajar yang ditetapkan oleh penilai terdaftar di OJK.
3. Pengendali baru dilarang menetapkan pembatasan dan persyaratan yang berbeda berdasarkan penggolongan atau kedudukan dari pemegang saham, kecuali terdapat pembedaan hak atau manfaat tertentu yang melekat pada saham yang akan dibeli.

Sehubungan dengan pengaturan pelaksanaan penawaran tender wajib sebagaimana diatur dalam POJK 9/2018, hal yang cukup menjadi perhatian dalam pengaturan ini adalah mengenai penentuan harga pembelian sisa saham dalam penawaran tender, di mana POJK 9/2018 memberikan kesempatan yang sama kepada pemegang saham publik agar saham yang mereka miliki dibeli oleh pengendali baru dengan harga tertinggi, terutama jika pengambilalihan perusahaan terbuka dilakukan secara langsung. Karakteristik ini terlihat pada: 1) untuk pengambilalihan perusahaan terbuka secara langsung, penentuan harga menggunakan harga rata-rata dari harga tertinggi dari perdagangan di Bursa atau harga pengambilalihan yang sudah dilakukan, bergantung harga mana yang paling tinggi; dan, 2) untuk pengambilalihan perusahaan terbuka secara tidak langsung, penentuan harga pembelian saham pada penawaran tender wajib menggunakan harga rata-rata dari harga tertinggi di Bursa.

Namun dari ketentuan mengenai pengecualian untuk dilaksanakannya penawaran tender wajib, tidak diatur mengenai pengecualian penawaran tender wajib atas dasar adanya persetujuan pengambilalihan dari instansi yang berwenang di bidang usaha perusahaan terbuka, hal ini dapat ditemukan dalam pengaturan pada industri perbankan dan industri sistem pembayaran. Diperlukannya persetujuan terlebih dahulu dalam pengambilalihan bank diatur dalam Pasal 34 ayat (1) POJK No. 41/POJK.03/2019 tentang Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, Integrasi dan Konversi Bank Umum di mana disebutkan direksi bank yang diambil alih dan pihak yang mengambil alih secara bersama-sama wajib mengajukan permohonan izin pengambilalihan kepada OJK. Sedangkan dalam pengambilalihan penyedia jasa pembayaran, Pasal 138 PBI No. 23/6/PBI/2021 tentang Penyedia Jasa Pembayaran mengatur dalam hal penyedia jasa pembayaran melakukan aksi korporasi berupa penggabungan, peleburan, pemisahan, dan/atau terdapat pengambilalihan terhadap penyedia jasa pembayaran, penyelenggara penyedia jasa pembayaran selain bank wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan dari Bank Indonesia. Sehubungan dengan hal ini, seharusnya POJK 9/2018 perlu mengakomodasi diberikannya pengecualian untuk aksi pengambilalihan di bidang-bidang usaha tertentu yang mensyaratkan diperolehnya persetujuan terlebih dahulu dari instansi yang berwenang, mengingat penawaran tender wajib akan mengakibatkan perubahan susunan pemegang saham, termasuk saham yang akan dimiliki oleh pengendali baru pada perusahaan terbuka setelah dilakukannya penawaran tender wajib.

Pada bagian pendahuluan penulisan ini telah dijabarkan secara umum bahwa pada 17 Januari 2019, IBK telah membeli sekitar 5.000.000.000 (lima miliar) lembar saham Agris yang setara dengan 95,79% (sembilan puluh lima koma tujuh puluh sembilan persen) dari seluruh saham yang diterbitkan oleh Agris, dengan harga per lembar saham sebesar Rp228 (dua ratus dua puluh delapan rupiah), dengan total harga pembelian sekitar Rp1.100.000.000.000 (satu koma satu triliun rupiah). Proses akuisisi akan merujuk pada ketentuan yang diatur dalam masing-masing *conditional shares purchase agreement A* dan *conditional shares purchase agreement B* di mana pihak-pihak yang menjadi penjual pada perjanjian tersebut tidak hanya PT Dian Intan Perkasa (entitas pengendali dari Agris) namun terdapat pihak-pihak lain yang ikut menjual saham yang mereka miliki di Agris.⁹

Setelah dilakukannya penyelesaian transaksi pengambilalihan di atas, Agris menyampaikan surat jawaban kepada Bursa yang diumumkan dan dapat diakses di *website* Bursa, di mana Bursa meminta penjelasan atas kewajiban penawaran tender wajib Agris dengan rincian sebagai berikut¹⁰:

“Pemenuhan atas peraturan OJK No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka berdasarkan Pasal 7 ayat (1) b. Peraturan OJK di atas, setelah terjadinya pengambilalihan, pengendali baru wajib melakukan penawaran tender wajib, kecuali beberapa hal yang dikecualikan dalam ketentuan penawaran tender wajib: Sehubungan dengan hal tersebut, Mohon penjelasan terkait:

- 1. Apakah perseroan diwajibkan untuk melaksanakan penawaran tender wajib sebagaimana diatur dalam POJK No. 9/POJK.04/2018 tersebut;*
- 2. Dalam hal penawaran tender diwajibkan, mohon penjelasan lebih lanjut latar belakang tidak diwajibkannya penawaran tender dimaksud;”*

Atas pertanyaan di atas Agris menyampaikan jawaban yang pada pokoknya bahwa jumlah saham yang diakuisisi oleh IBK telah sesuai dengan izin atau persetujuan yang telah diberikan oleh OJK, dan pelaksanaan penawaran tender wajib akan berdampak pada perubahan persentase kepemilikan saham IBK yang berbeda dengan apa yang telah disetujui oleh OJK. Dengan adanya pengecualian atau tidak dilaksanakannya penawaran tender wajib setelah pengambilalihan oleh IBK, maka sisa pemegang saham min yaitu sebesar 4,21% (empat koma dua puluh satu persen) tidak ikut serta dibeli oleh IBK dalam rangka penawaran tender wajib.

Mengacu pada POJK 9/2018, pengendali baru yang melakukan pengambilalihan terhadap perusahaan terbuka wajib melakukan penawaran tender wajib terhadap sisa saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik. Jika dikaitkan dengan pengambilalihan Agris, maka IBK dalam hal

⁹ Syahrizal Sidik, “Dicaplok Industrial Bank of Korea, Ini Kata Manajemen AGRS,” *CNBC Indonesia*, last modified 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190116144116-17-50954/dicaplok-industrial-bank-of-korea-ini-kata-manajemen-agrs>.

¹⁰ PT Bank Agris Tbk, “Penjelasan Atas Kewajiban Melaksanakan Penawaran Tender PT Bank Agris,” *Bursa Efek Indonesia*, last modified 2019, https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/201902/c5e0c58220_6bd2d0fc61.pdf.

ini wajib membeli sisa saham yang masih dimiliki oleh pemegang saham minoritas yaitu sebanyak 4,21% (empat koma dua puluh satu persen) dari seluruh modal disetor Agris. Penawaran tender wajib sebagaimana yang diamanatkan dalam POJK 9/2018 mencerminkan salah satu prinsip *majority rule and minority protection* di mana pemegang mayoritas dilarang menjual saham mayoritas dalam perusahaan terbuka kepada satu pihak tanpa melakukan *tender offer*.¹¹ Selain itu pengaturan penawaran tender di pasar modal manapun terbentuk dalam rangka memberikan perlindungan kepada pemegang saham publik yang meliputi¹²: 1) pihak yang menawarkan merupakan pihak yang memiliki kemampuan dari segi finansial; 2) harga yang ditawarkan pihak pembeli saham pada penawaran tender berlaku untuk semua pemegang saham publik; 3) informasi yang disampaikan mengenai penawaran tender pada perusahaan yang akan diambil alih harus benar dan tidak menyesatkan; 4) harga yang ditawarkan pihak pembeli harus lebih tinggi dari harga rata-rata tertinggi dari perdagangan harian selama 90 (sembilan puluh) hari terakhir; 5) pelaksanaan penawaran tender wajib berdasarkan transparansi sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang berlaku; dan, 6) pihak pembeli pada penawaran tender dilarang untuk melakukan transaksi pembelian saham yang akan dibeli secara mandiri, dalam rangka mencegah atau menghindari adanya perdagangan orang dalam.

Di sisi lain, salah satu tujuan dari penawaran tender adalah untuk memperoleh pengendalian pada perusahaan publik setelah *dilakukannya* pengambilalihan.¹³ Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penawaran tender wajib pada pengambilalihan Agris merupakan salah satu bentuk perlindungan hukum yang diatur dalam POJK 9/2018 dan diberikan kepada pemegang saham minoritas Agris sebesar 4,21% (empat koma dua puluh satu persen). Lebih lanjut pada penawaran tender wajib tidak terdapat pembatasan mengenai berapa banyak jumlah saham yang harus dibeli dari pemegang saham minoritas atau pemegang saham publik, sehingga pengendali baru dari perusahaan terbuka dapat membeli seluruh saham dari pemegang saham publik, dan seluruh pemegang saham publik memiliki kesempatan yang sama.¹⁴ Hal ini juga terlihat dari bagaimana pengaturan harga dalam pembelian saham pada penawaran tender wajib sebagaimana diatur dalam POJK 9/2018. Dalam hal penawaran tender wajib setelah pengambilalihan Agris dilakukan, maka pemegang saham minoritas yang secara keseluruhan memiliki 4,21% (empat koma dua puluh satu persen) saham Agris berhak agar saham yang mereka miliki dibeli dengan harga mana yang paling tinggi dari: 1) harga rata-rata dari harga

¹¹ Riri Lastiar Situmorang and Rasji Rasji, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Terbuka," *Jurnal Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Riau* 12, no. 1 (2023): 122.

¹² Elfira, "Analisa Hukum Terhadap Benturan Kepentingan Dan Penawaran Tender Di Pasar Modal," 120.

¹³ Artauli, "Perbandingan Pengaturan Penawaran Tender (Studi Komparatif: Amerika Serikat, Thailand Dan Indonesia)," 292.

¹⁴ Pasaribu, "Pelaksanaan Penawaran Tender Dalam Pasar Modal Dan Akibat Hukumnya Di Indonesia," 96.

tertinggi perdagangan harian di Bursa dalam periode 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengumuman pengambilalihan Agris oleh IBK; atau, 2) harga sebesar Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) per lembar saham Agris.

POJK 9/2018 telah diketahui mengatur beberapa ketentuan pengecualian penawaran tender wajib untuk dilakukan setelah adanya pengambilalihan, yaitu: 1) pengambilalihan terjadi karena perkawinan atau pewarisan; 2) pengambilalihan yang terjadi karena pembelian atau perolehan saham perusahaan terbuka dalam jangka waktu setiap 12 (dua belas) bulan dalam jumlah paling banyak 10% (sepuluh persen) dari jumlah saham yang beredar dengan hak suara yang sah, oleh pihak yang sebelumnya tidak memiliki saham perusahaan terbuka; 3) pengambilalihan terjadi karena pelaksanaan tugas dan wewenang dari badan atau lembaga pemerintah atau negara berdasarkan undang-undang. Penjelasan Pasal 23 huruf c POJK 9/2018 memberikan contoh seperti pengambilalihan yang terjadi karena penyelamatan bank oleh Lembaga Penjamin Simpanan; 4) pengambilalihan terjadi karena pembelian langsung saham yang dimiliki dan/atau dikuasai badan atau lembaga pemerintah atau negara; 5) pengambilalihan terjadi karena penetapan atau putusan pengadilan yang telah mempunyai kekuatan hukum tetap; 6) pengambilalihan terjadi karena penggabungan usaha, pemisahan usaha, peleburan usaha, atau pelaksanaan likuidasi pemegang saham; 7) pengambilalihan terjadi karena adanya hibah yang merupakan penyerahan saham tanpa perjanjian untuk memperoleh imbalan dalam bentuk apapun; 8) pengambilalihan terjadi karena adanya jaminan utang tertentu yang telah ditetapkan dalam perjanjian utang piutang, serta jaminan utang dalam rangka restrukturisasi perusahaan terbuka yang ditetapkan badan atau lembaga pemerintah atau negara berdasarkan undang-undang; 9) pengambilalihan terjadi karena perolehan saham oleh pemegang saham yang melaksanakan haknya sesuai dengan porsi kepemilikan sahamnya sebagaimana diatur dalam peraturan otoritas jasa keuangan mengenai penambahan modal perusahaan terbuka dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu; 10) pengambilalihan yang terjadi karena perolehan saham oleh pihak dalam pelaksanaan penambahan modal dalam rangka memperbaiki posisi keuangan sebagaimana diatur dalam peraturan otoritas jasa keuangan mengenai penambahan modal perusahaan terbuka tanpa hak memesan efek terlebih dahulu; 11) pengambilalihan terjadi karena pelaksanaan kebijakan badan atau lembaga pemerintah atau negara yang dilandasi oleh pernyataan tertulis dari badan atau lembaga pemerintah atau negara terkait; 12) pelaksanaan penawaran tender wajib akan bertentangan dengan peraturan perundang-undangan; 13) pengambilalihan terjadi karena pelaksanaan penawaran tender sukarela sebagaimana diatur dalam peraturan otoritas jasa keuangan mengenai penawaran tender sukarela; atau, 14) pengambilalihan yang telah diungkapkan dalam prospektus penawaran umum efek bersifat ekuitas sepanjang pengungkapannya telah memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam peraturan otoritas jasa keuangan mengenai bentuk dan isi prospektus

dan prospektus ringkas dalam rangka penawaran umum efek bersifat ekuitas yang dilaksanakan paling lambat 1 (satu) tahun setelah efektifnya pernyataan pendaftaran. Dapat dipahami dari ketentuan-ketentuan di atas mengenai dapat atau tidaknya penawaran tender wajib dikecualikan, pada ketentuan di atas tidak diakomodasi mengenai pengecualian pada bidang usaha tertentu yang pada peraturan perundang-undangan terkait mensyaratkan diperolehnya persetujuan terlebih dahulu dari lembaga atau institusi yang berwenang atas kegiatan usaha perusahaan terbuka, seperti misalnya pada kegiatan usaha perbankan atau kegiatan usaha sistem pembayaran. Jika pengecualian penawaran tender wajib pada pengambilalihan Agris dikaitkan dengan ketentuan pengecualian di atas, maka dapat ditemukan adanya kekosongan pengaturan mengenai pengecualian penawaran tender wajib pada pengambilalihan Agris atas dasar adanya persetujuan OJK yang telah dikeluarkan kepada IBK dan Agris atas rencana pengambilalihannya. Selain dari itu, yang perlu menjadi perhatian juga adalah dengan adanya pengecualian penawaran tender wajib maka hak pemegang saham minoritas perusahaan terbuka juga dikecualikan. Dalam pengambilalihan Agris oleh IBK, sisa pemegang saham publik Agris sebesar 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) kehilangan kesempatannya yang diamanatkan oleh POJK 9/2018, agar saham yang mereka miliki juga dibeli oleh IBK dengan harga sebesar Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) per lembar saham atau dengan harga yang lebih tinggi dengan mengacu pada harga rata-rata tertinggi perdagangan saham Agris di Bursa. Jika ditinjau dari segi materialitas Agris, dalam hal pemegang saham publik secara keseluruhan yang memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) atau sebanyak 221.810.654 lembar saham, dibeli oleh IBK pada penawaran tender wajib dengan harga yang sama dengan harga pengambilalihan yaitu Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) per lembar saham, maka nilai pembelian sisa saham Agris yang dimiliki oleh pemegang saham publik adalah sebesar Rp51.460.071.728. Jumlah pembelian sisa saham Agris tersebut merupakan 9.66% (sembilan koma tujuh puluh sembilan persen) dari jumlah ekuitas Agris sebagaimana yang tercantum pada Laporan Keuangan Audit PT Bank Agris Tbk per 31 Desember 2018, yaitu sebesar Rp532.803.000.000. Dengan demikian pelaksanaan penawaran tender wajib kepada pemegang saham publik yang secara keseluruhan memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) lembar saham tidak akan berdampak secara material bagi Agris. Dari penjabaran tersebut maka dapat disimpulkan bahwa sisa pemegang saham minoritas sebesar 4,21% (empat koma dua puluh satu persen) setelah pengambilalihan Agris oleh IBK tidak memperoleh perlindungan hukum atas hak penawaran tender wajib sebagaimana diamanatkan oleh POJK 9/2018, dengan adanya pengecualian penawaran tender wajib Agris atas dasar telah diterbitkannya persetujuan pengambilalihan Agris dari OJK berdasarkan PP 28/1999 dan POJK No. 56/POJK.03/2016 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum.

2. Langkah-Langkah Yang Dapat Ditempuh Pemegang Saham Minoritas Agris Untuk Menjual Saham Agris Dengan Harga Pengambilalihan atau Harga Lebih Tinggi

Mengacu pada Peraturan Bursa II-A, dalam hal para pemegang saham minoritas Agris ingin memperoleh kesempatan dalam menjual saham yang mereka miliki dengan harapan harga yang sama dengan harga pengambilalihan, yaitu sebesar Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) per lembar atau lebih tinggi, maka pemegang saham minoritas Agris dapat menjual saham Agris yang mereka miliki di pasar sekunder, dengan tetap memperhatikan harga perdagangan yang sedang berlangsung. Peraturan Bursa II-A telah menetapkan 3 (tiga) jenis segmen pasar sekunder Bursa, yaitu pasar reguler, pasar negosiasi, dan pasar tunai. Hal ini perlu menjadi perhatian bagi pemegang saham minoritas Agris yang berkehendak untuk menjual saham Agris karena untuk perdagangan saham tercatat di pasar reguler dan pasar tunai menggunakan satuan perdagangan (*round lot*) sebesar 100 (seratus) lembar, sedangkan perdagangan di pasar negosiasi menggunakan satuan lembar. Berikut ini adalah mekanisme bagi pemegang saham minoritas Agris untuk melakukan penjualan saham Agris di segmen pasar reguler dan pasar tunai pada Bursa, dengan mengacu pada Peraturan Bursa II-A:

1. Pemegang saham mengirimkan pesanan penawaran jual melalui *broker*-nya, berikut dengan informasi mengenai jumlah saham Agris yang ingin dijual, kode sama Agris, harga jual, cara penyampaian pesanan, batasan waktu, dan jenis segmen pasar;
2. Dalam hal broker telah menyetujui penawaran jual dari pemegang saham yang bersangkutan, broker selanjutnya akan meneruskan penawaran tersebut ke *Jakarta Automated Trading System ("JATS")*. Sebagai informasi Peraturan Bursa II-A mendefinisikan JATS sebagai sistem perdagangan efek di Bursa untuk melakukan perdagangan secara otomatis berbasis komputer. Perjumpaan penawaran jual dan permintaan beli diperjumpakan JATS pada harga terbaik yang tersedia di pasar berdasarkan prioritas harga dan prioritas waktu;
3. Jika penawaran jual dari pemegang saham Agris dan permintaan beli atas saham Agris dari pihak lain telah diperjumpakan melalui JATS, transaksi tersebut dianggap terjadi, sah, mengikat, dan tidak dapat dibatalkan;
4. Selanjutnya broker akan menyelesaikan lebih lanjut transaksi tersebut untuk kepentingan pemegang saham Agris yang menyampaikan penawaran jual dan pihak lain yang menyampaikan permintaan beli;
5. penyelesaian transaksi dilakukan melalui proses *netting* oleh lembaga Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia ("KPEI") dan melalui proses pemindahbukuan oleh lembaga Kustodian Sentral Efek Indonesia ("KSEI"). Bergantung pada segmen pasar yang ditentukan oleh pemegang saham Agris dalam penawaran jualnya, penyelesaian transaksi di segmen pasar reguler diselesaikan pada hari bursa ke-2 (kedua) setelah

dilakukannya transaksi, sedang pada segmen pasar tunai diselesaikan pada hari yang sama dengan terjadinya transaksi.

Sedangkan jika pemegang saham minoritas Agris ingin menjual saham Agris yang mereka miliki di segmen pasar negosiasi Bursa, mekanisme penjualan sebagaimana yang ditetapkan dalam Peraturan Bursa II-A adalah sebagai berikut: 1) pemegang saham minoritas Agris terlebih dahulu melakukan proses negosiasi secara langsung dengan pihak yang akan membeli saham Agris; 2) jika telah tercapai kesepakatan, kesepakatan tersebut disampaikan kepada masing-masing dari broker sisi penjual dan broker sisi pembeli, agar dari masing-masing broker memiliki kesepakatan mengenai transaksi tersebut dengan memuat informasi harga, volume, waktu penyelesaian, dan metode pemindahbukuan; 3) hasil kesepakatan tersebut kemudian diproses melalui JATS dan transaksi tersebut dianggap terjadi dan mengikat; 4) penyelesaian transaksi akan dilakukan oleh KPEI dan KSEI, namun KPEI tidak menjamin penyelesaian transaksi di pasar negosiasi.

Dari penjabaran di atas, dapat diketahui bahwa langkah yang dapat diambil oleh pemegang saham minoritas Agris yang secara keseluruhan memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) atau sebanyak 221.810.654 lembar saham Agris dapat menjual saham yang mereka miliki di pasar sekunder Bursa, baik di segmen pasar reguler, pasar tunai, maupun pasar negosiasi. Namun jika dari para pemegang saham tersebut memiliki ekspektasi dapat menjual di harga yang sama dengan harga pengambilalihan, yaitu di harga Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) atau lebih tinggi dari itu, namun tidak memiliki calon pembeli saham, pelaksanaan penjualan tersebut dapat dilakukan di segmen pasar reguler atau pasar tunai. Sebaliknya, jika pemegang saham Agris yang berkehendak menjual telah memiliki calon pembeli saham Agris dan bersedia untuk membeli di harga pengambilalihan atau harga yang lebih tinggi dari itu, maka penjualan saham Agris oleh pemegang saham minoritas yang bersangkutan dapat dilakukan di segmen pasar negosiasi Bursa.

Selain dari penjualan saham Agris oleh pemegang saham minoritas Agris di pasar sekunder Bursa, penjualan juga dapat dilakukan melalui mekanisme pembelian kembali saham sebagaimana yang dimaksud dalam POJK 30/2017. Syarat utama dalam pembelian kembali saham Agris yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas Agris mengacu pada ketentuan UUPT, yaitu: 1) jumlah saham yang dibeli kembali tidak lebih dari 10% (sepuluh persen) dari modal ditempatkan dan disetor; dan, 2) pembelian kembali saham tidak menyebabkan pengurangan modal disetor dan kekayaan bersih menjadi lebih kecil dari modal ditempatkan. Kekayaan bersih yang dimaksud dalam hal ini sebagaimana ditentukan dalam UUPT adalah seluruh harta kekayaan perusahaan dikurangi seluruh kewajibannya sesuai dengan laporan keuangan terbaru yang disahkan oleh RUPS.

Telah dijabarkan sebelumnya bahwa pasca pengambilalihan Agris oleh IBK, sisa persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik adalah sebesar 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) dari modal disetor atau sebanyak 221.810.654 lembar saham Agris. Mengenai syarat utama pertama yaitu pembelian kembali tidak boleh melebihi 10% (sepuluh persen) dari modal disetor perusahaan, secara jelas terpenuhi. Kemudian untuk syarat utama kedua mengenai pembelian kembali saham tidak menyebabkan pengurangan modal disetor perusahaan, pembelian kembali saham Agris dari pemegang saham minoritas yang memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) dari modal disetor Agris tidak serta merta menimbulkan pengurangan modal. Pengurangan modal yang timbul dari pembelian kembali saham terjadi jika RUPS Agris (dengan tunduk pada syarat diperolehnya persetujuan terlebih dahulu dari OJK), memutuskan hasil pembelian kembali saham tidak dialihkan kembali kepada pemegang saham yang ada di Agris atau kepada pihak lain, sesuai dengan Pasal 47 ayat (1) dan ayat (2) UUP. Sebaliknya, dengan mengacu pada Pasal 37 ayat (4) UUP dan Pasal 15 POJK 30/2017 di mana Agris masih tetap dapat menguasai saham pembelian kembali selama 3 (tiga) tahun sejak telah diselesaikannya pembelian kembali. Rentang waktu 3 (tiga) tahun tersebut dimaksudkan agar suatu perseroan dapat memutuskan untuk menjual kepada pihak lain atau menarik kembali saham yang dibeli kembali tersebut sebagai pengurangan modal.¹⁵ Dalam rentang waktu tersebut Agris dapat mengalihkan kepada pihak lain atas hasil pembelian kembali sahamnya dari pemegang saham minoritas Agris, maka hal tersebut tidak menimbulkan pengurangan modal disetor Agris. Bahkan jika Agris dapat menjual sahamnya dari hasil pembelian kembali dengan harga lebih tinggi dari harga pembelian kembali saham dari pemegang saham minoritasnya, Agris dapat memperoleh keuntungan berupa selisih atau *capital gain* dari harga penjualan ke pihak lain tersebut.

Dengan mempertimbangkan dapat dipenuhinya persyaratan utama sebagaimana yang ditentukan dalam Pasal 37 ayat (1) UUP dalam pembelian kembali saham Agris dari para pemegang saham minoritas Agris yang memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) dari modal disetor, maka pembelian kembali saham tersebut dalam rangka memberikan kesempatan yang sama kepada pemegang saham minoritas karena adanya pengecualian penawaran tender wajib Agris, dapat dilakukan dengan mekanisme sebagaimana yang ditentukan POJK 30/2017 sebagai berikut:

1. Agris mengumumkan informasi kepada pemegang sahamnya bersamaan dengan pengumuman RUPS di mana muatan informasi tersebut harus sesuai dengan yang ditentukan dalam Pasal 4 POJK 30/2017, yaitu: a) perkiraan jadwal, perkiraan biaya

¹⁵ Putri Habibah Siregar, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Publik Melalui Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Dalam Keadaan Pasar Yang Berpotensi Krisis Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/SEOJK.04/2020," *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum* 3, no. 2 (2022): 237, <http://jurnal.bundamedia grup.co.id/index.php/iuris/article/view/260>.

- pembelian kembali saham, dan perkiraan jumlah seluruh nilai nominal saham yang akan dibeli kembali; b) penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya pembelian kembali saham; c) perkiraan menurunnya pendapatan perusahaan terbuka dan dampak biaya pembiayaan bagi perusahaan terbuka; d) proforma laba per saham perusahaan terbuka setelah pembelian kembali saham dilaksanakan dengan memperhitungkan penurunan pendapatan; e) pembatasan harga saham untuk pembelian kembali saham; f) batas jangka waktu pembelian kembali saham; g) metode perhitungan yang akan digunakan dalam pembelian kembali saham; dan, h) analisis dan pembahasan manajemen atas pengaruh pembelian kembali saham terhadap kegiatan usaha dan pertumbuhannya pada waktu mendatang.
2. Agris menyampaikan bukti pengumuman kepada OJK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah diumumkan; dan
 3. penyelesaian pembelian kembali saham yang dimiliki pemegang saham minoritas wajib diselesaikan oleh Agris paling lambat 18 (delapan belas) bulan setelah RUPS dan dapat dilakukan melalui Bursa atau di luar Bursa.

Jika dibandingkan dengan pilihan bagi pemegang saham minoritas Agris untuk memperoleh kesempatannya untuk ditawarkan dengan harga pembelian yang sama dengan harga pengambilalihan oleh IBK melalui penjualan di pasar sekunder Bursa, dapat ditemukan kekurangan pada mekanisme pembelian kembali saham ini, yaitu mengenai penentuan harga. POJK 30/2017 telah mengatur batasan-batasan dalam penentuan harga pembelian kembali saham baik yang dilakukan melalui Bursa ataupun yang dilakukan di luar Bursa di mana pembatasan dilakukan dalam rangka melindungi perusahaan terbuka. Pembelian kembali saham dilakukan pada saat harga saham yang akan dibeli kembali berada pada harga di bawah harga riilnya, dengan tujuan mengurangi jumlah peredaran lembar saham di masyarakat dan menjual kembali ke pasar dengan harga lebih tinggi pada saat harga saham yang dibeli kembali telah stabil.¹⁶

Jika pembelian kembali saham Agris dari pemegang saham minoritas Agris dilakukan melalui Bursa, maka harga penawaran pembelian kembali saham harus lebih rendah atau sama dengan harga transaksi yang terjadi sebelumnya. Hal ini berimplikasi atau mengarah kepada 2 (dua) situasi. Situasi pertama, jika pada saat hari di mana dilaksanakannya pembelian kembali saham melalui Bursa terdapat transaksi pembelian saham Agris dengan harga yang lebih rendah dari harga pengambilalihan, seperti misalnya terjadi pembelian di Bursa atas saham Agris di harga Rp180 (seratus delapan puluh rupiah) per lembar, maka pemegang saham minoritas Agris

¹⁶ Hana Tamara Putri, Ade Masyuri, and R Adisetiawan, "Pandemi Covid-19 Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Buyback Saham," *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5, no. 2 (2021): 379, <http://ekonomis.unbari.ac.id/index.php/ojsekonomis/article/view/397>.

tidak memperoleh kesempatan yang seharusnya mereka dapatkan jika penawaran tender wajib Agris dilaksanakan oleh IBK selaku pihak yang mengambalalih Agris. Sedangkan situasi kedua, jika sebelumnya pada hari pelaksanaan pembelian kembali saham terdapat transaksi pembelian saham Agris di Bursa dengan harga per lembar saham sebesar Rp340 (tiga ratus empat puluh rupiah), maka hal ini tentu memenuhi bahkan dapat melebihi ekspektasi dari pemegang saham minoritas Agris dan mereka memperoleh kesempatan yang sama bahkan lebih dalam hal penawaran tender wajib Agris dilaksanakan oleh IBK.

Berbeda hal jika pembelian kembali saham dilaksanakan di luar Bursa, penentuan harga pembelian kembali saham yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas Agris paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa selama 90 (sembilan puluh hari terakhir). Hal ini berimplikasi kepada ketergantungan pemegang saham minoritas Agris pada harga rata-rata perdagangan atas saham Agris yang terjadi di Bursa, yang juga berdampak pada hilangnya kesempatan pemegang saham minoritas Agris agar dapat memperoleh penjualan saham Agris dengan harga yang sama dengan harga pengambilalihan yang dilakukan IBK terhadap Agris.

Dari pemaparan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pemegang saham publik Agris yang memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) dari seluruh modal disetor Agris dapat mengambil 2 (dua) langkah dalam memperoleh kesempatan menjual saham Agris di harga pengambilalihan Agris oleh IBK sebesar Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah), yaitu melalui penjualan saham Agris di pasar sekunder Bursa, baik di segmen pasar reguler, pasar tunai, ataupun pasar negosiasi atau melalui pembelian kembali saham oleh Agris yang dilaksanakan di Bursa. Pembelian kembali saham Agris melalui Bursa dapat dilakukan dengan ekspektasi bahwa terdapat transaksi pembelian saham Agris sebelumnya di harga Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) atau lebih dari harga pengambilalihan tersebut.

D. Simpulan

Pemegang saham minoritas setelah dilakukannya pengambilalihan Agris oleh IBK, yaitu sebesar 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) dari seluruh modal ditempatkan Agris, tidak memperoleh perlindungan hukum atas hak penawaran tender wajib sebagaimana diamanatkan oleh POJK 9/2018, dengan adanya pengecualian penawaran tender wajib Agris atas dasar telah diterbitkannya persetujuan pengambilalihan Agris dari OJK berdasarkan PP 28/1999 dan POJK No. 56/POJK.03/2016 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum.

Pemegang saham minoritas Agris yang memiliki 4,22% (empat koma dua puluh dua persen) dari seluruh modal disetor Agris dapat mengambil 2 (dua) langkah dalam memperoleh kesempatan menjual saham Agris di harga pengambilalihan Agris oleh IBK sebesar Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah), yaitu melalui penjualan saham Agris di pasar sekunder Bursa, baik

di segmen pasar reguler, pasar tunai, ataupun pasar negosiasi atau melalui pembelian kembali saham oleh Agris yang dilaksanakan di Bursa. Pembelian kembali saham Agris melalui Bursa dapat dilakukan dengan ekspektasi bahwa terdapat transaksi pembelian saham Agris sebelumnya di harga Rp232 (dua ratus tiga puluh dua rupiah) atau lebih tinggi dari harga pengambilalihan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Tatanusa, 2012.

Jurnal:

Artauli, Areta. "Perbandingan Pengaturan Penawaran Tender (Studi Komparatif: Amerika Serikat, Thailand Dan Indonesia)." *"Dharmasiswa" Jurnal Program Magister Hukum FHUI 2*, no. 1 (2022): 285–300. <https://scholarhub.ui.ac.id/dharmasiswa/vol2/iss1/22/>.

Elfira, Marlisa. "Analisa Hukum Terhadap Benturan Kepentingan Dan Penawaran Tender Di Pasar Modal." *Maliyah : Jurnal Hukum Bisnis Islam 10*, no. 1 (2020): 99–126.

Pasaribu, Abigail Frida Christine Chiquita. "Pelaksanaan Penawaran Tender Dalam Pasar Modal Dan Akibat Hukumnya Di Indonesia." *Justitia et Pax: Jurnal Hukum 36*, no. 1 (2020): 91–108.

Putri, Hana Tamara, Ade Masyuri, and R Adisetiawan. "Pandemi Covid-19 Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Buyback Saham." *Ekonomis: Journal of Economics and Business 5*, no. 2 (2021): 379–384. <http://ekonomis.unbari.ac.id/index.php/ojsekonomis/article/view/397>.

Siregar, Putri Habibah. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Publik Melalui Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Dalam Keadaan Pasar Yang Berpotensi Krisis Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/SEOJK.04/2020." *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum 3*, no. 2 (2022): 234–241. <http://jurnal.bundamedia grup.co.id/index.php/iuris/article/view/260>.

Situmorang, Riri Lastiar, and Rasji Rasji. "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Terbuka." *Jurnal Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Riau 12*, no. 1 (2023): 113–130.

Internet:

Hutauruk, Dina Mirayanti. "Akuisisi Rampung, Industrial Bank of Korea Kuasai 95,79% Saham Bank Agris." *Kontan.Co.Id*. Last modified 2019. <https://keuangan.kontan.co.id/news/akuisisi-rampung-industrial-bank-of-korea-kuasai-9579-saham-bank-agris>.

PT Bank Agris Tbk. "Penjelasan Atas Kewajiban Melaksanakan Penawaran Tender PT Bank Agris." *Bursa Efek Indonesia*. Last modified 2019.

https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/201902/c5e0c58220_6bd2d0fc61.pdf.

Rahmawati, Wahyu Tri. "Terjadi Crossing Saham Bank Agris (AGRS) Rp 1 Triliun, IBK Rampung Akuisisi?" *Kontan.Co.Id*. Last modified 2019. <https://investasi.kontan.co.id/news/terjadi-crossing-saham-bank-agris-agrs-rp-1-triliun-ibk-rampung-akuisisi>.

Sidik, Syahrizal. "Dicaplok Industrial Bank of Korea, Ini Kata Manajemen AGRS." *CNBC Indonesia*. Last modified 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190116144116-17-50954/dicaplok-industrial-bank-of-korea-ini-kata-manajemen-agrs>.