

JURNAL EKONOMI DAN MANAJEMEN

Journal of Economics and Management

Volume 4, Nomor 2

Agustus 2003

✓ **Corporate Restructuring: sebagai Upaya untuk Menciptakan Sinergi
(suatu tinjauan dari aspek hukum bisnis)**
Abdul Halim

**Reaksi *Actual Return* Saham atas Peristiwa *Severe Acute Respiratory
Syndrome (SARS)***
Dwi Orbaningsih

**Analisis Model Pengaruh Kualitas Pelayanan, Citra Toko terhadap
Loyalitas Pelanggan pada Toko Swalayan di Kota Malang**
Hepy Hefri Ariyanto

**Kajian tentang Variabel yang Mempengaruhi Masyarakat
Kelurahan Merjosari Kecamatan Lowokwaru Kota Malang
dalam Menabung pada Sektor Perbankan**
Nugroho Agus Santoso

**Gaya Kepemimpinan untuk Meningkatkan Kerjasama dalam Budaya
yang Berbeda**
Sri Mintarti

**Pengaruh Motivasi dan Kemampuan terhadap Kinerja Studi pada
Karyawan PT Telkom Malang**
Ronny Hendra Hertanto

**Penggunaan Rasio Keuangan dalam Menjelaskan Ketepatan
Proyeksi Laba pada Saat *Initial Public Offering*
(Studi pada Perusahaan Publik di Indonesia)**
M. Jamal Abdul Nasir

JEM	Vol. 4	Agustus	2003	ISSN 1411-5794
-----	--------	---------	------	----------------

JURNAL EKONOMI DAN MANAJEMEN
(Journal of Economic and Management)

Terbit tiga kali setahun (April, Agustus dan Desember): ISSN: 1411-5794, berisi tentang hasil penelitian, gagasan konseptual, kajian dan aplikasi teori, resensi buku dan tulisan praktis dalam bidang ekonomi dan manajemen

Ketua Penyunting:
Abdul Halim

Wakil Ketua Penyunting:
Teguh Prasetyo

Penyunting Pelaksana:
Agus Eko Sujianto
Dede Sadewo
Umi Muawanah
Arum Prastiwi

Penyunting Ahli:
Bambang Subroto (Universitas Brawijaya Malang)
Puput Tri Komalasari (Universitas Airlangga Surabaya)
Jose Rizal Joesoef (Universitas Gajayana Malang)
J.G. Nirbito (Universitas Negeri Malang)
Amiruddin Umar (Universitas Airlangga Surabaya)

Mitra Bestari:
Supriyanto (Universitas Negeri Malang)
Bambang Suyono (Universitas Negeri Malang)

Penyunting Tamu:
Suroso Imam Zadjuli (Universitas Airlangga Surabaya)
Priyono Tjiptoharijanto (Universitas Indonesia)

Pelaksana Tata Usaha:
Ronny Hendra Hertanto

Alamat Penyunting dan Tata Usaha: Program Pasca Sarjana, Program Studi Magister Manajemen (MM) Universitas Gajayana Malang, Jl. Mertojoyo Blok L, Malang 65144, Indonesia. Telepon (0341) 562411, Fax. (0341) 582168. E-mail: pascauniga@telkom.net.

JURNAL EKONOMI DAN MANAJEMEN (JOURNAL OF ECONOMICS AND MANAGEMENT) diterbitkan oleh Program Studi Magister Manajemen (MM) Program Pasca Sarjana Universitas Gajayana Malang. **Direktur:** Solimun; **Ketua Program:** Arum Prastiwi.

JUR
EK
Journ

Volu

Corp
(suat
Abdu

Reak
Synd
Dwi

Anali
Loyal
Hepy

Kajia
Kelur
Mena
Nugr

Gaya
yang
Sri M

Penga
Karya
Ronny

Pengg
Proye
(Studi
M. J



JURNAL
EKONOMI DAN MANAJEMEN
Journal of Economic and Management

Volume 4, Nomor 2

Agustus 2003-

DAFTAR ISI

- ✓ *Corporate Restructuring: sebagai Upaya untuk Menciptakan Sinergi*
 (suatu tinjauan dari aspek hukum bisnis)
Abdul Halim 67-77
- Reaksi *Actual Return* Saham atas Peristiwa *Severe Acute Respiratory*
Syndrome (SARS)
Dwi Orbaningsih 78-84
- Analisis Model Pengaruh Kualitas Pelayanan, Citra Toko terhadap
 Loyalitas Pelanggan pada Toko Swalayan di Kota Malang
Hepy Hefri Ariyanto 85-99
- Kajian tentang Variabel yang Mempengaruhi Masyarakat
 Kelurahan Merjosari Kecamatan Lowokwaru Kota Malang dalam
 Menabung pada Sektor Perbankan
Nugroho Agus Santoso 100-109
- Gaya Kepemimpinan untuk Meningkatkan Kerjasama dalam Budaya
 yang Berbeda
Sri Mintarti 110-117
- Pengaruh Motivasi dan Kemampuan terhadap Kinerja Studi pada
 Karyawan PT Telkom Malang
Ronny Hendra Hertanto 118-128
- Penggunaan Rasio Keuangan dalam Menjelaskan Ketepatan
 Proyeksi Laba pada Saat *Initial Public Offering*
 (Studi pada Perusahaan Publik di Indonesia)
M. Jamal Abdul Nasir 129-139

Corporate Restructuring: sebagai Upaya untuk Menciptakan Sinergi (suatu tinjauan dari aspek hukum bisnis)

Abdul Halim

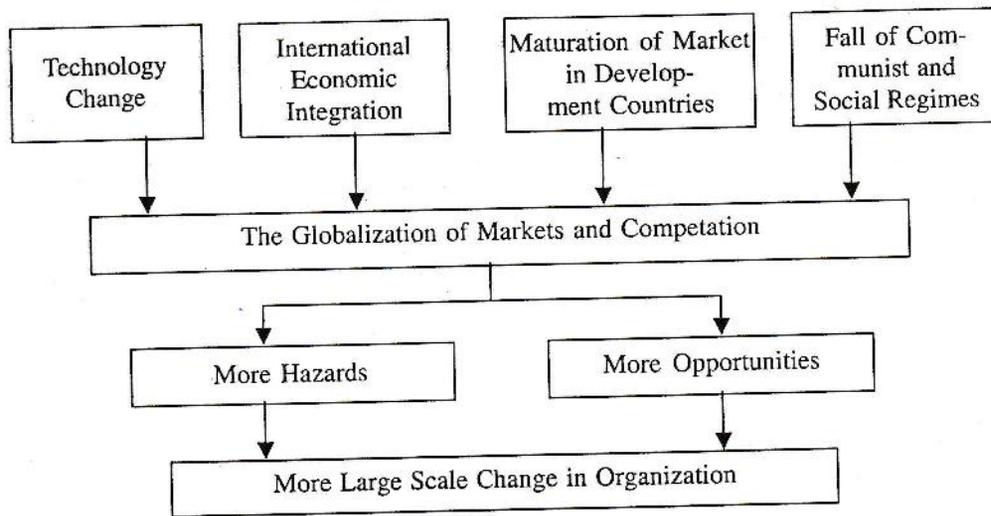
Abstract: Restructuring is basically an organizational effort to rearrange its structure in order to be more anticipative towards the rapid development of growing business world. Any changes require flexibility, innovation, and responsiveness rapidly, and thus it is required a small sizing of organizational structure. What are, then, the aspects of business rules for corporate restructuring in Indonesia will be the concern of this study.

Keywords: restructuring, synergy, aspects of business rules

Pengelolaan bisnis di masa yang akan datang menuntut kepekaan dan kemampuan adaptif para pelaku bisnis. Hal ini disebabkan begitu banyak perubahan yang terjadi dari lingkungan eksternal dunia usaha. Menurut Syakhroza & Jebarus (1998), perubahan-perubahan yang terjadi dipicu oleh berbagai faktor seperti: *global competition, government deregulation, technological change, economic condition*, dan sebagainya. Seperti dikatakan oleh Kotler (1996), bahwa adanya tekanan yang besar dari lingkungan ekonomi dan sosial membutuhkan perombakan mendasar dalam organisasi. Dalam Gambar 1 dikemukakan faktor-faktor pendorong perubahan organisasi. Berbagai faktor tersebut menuntut dilakukan perubahan radikal dalam pengelolaan bisnis.

Para pengelola perusahaan yang tidak peka dengan berbagai perubahan akan kalah bersaing, tidak saja di tingkat domestik, tetapi juga di tingkat global. Oleh karena itu, menurut Syakhroza & Jebarus (1998), bentuk organisasi di masa yang akan datang ditandai oleh beberapa karaktersitik, yaitu: mampu merespon pasar yang mempunyai tingkat persaingan tinggi dan berwawasan global. Selain itu, organisasi tersebut mampu mengaplikasikan teknologi informasi, sebagai kunci utama dalam operasi perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa, pengembangan suatu organisasi yang kokoh, tanggap terhadap perubahan sangat diperlukan.

Abdul Halim adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Pascasarjana Universitas Gajayana Malang



Gambar 1 Gejolak Ekonomi dan Sosial yang Mendorong Perubahan Organisasi
(Sumber: Kotler (1996))

MENGAPA CORPORATE RESTRUCTURING PERLU?

Restrukturisasi diartikan sebagai pembenahan/perombakan mendasar terhadap seluruh mata rantai bisnis perusahaan dengan tujuan terciptanya daya saing dan kompetisi (Syakhroza & Jebarus 1998). Sementara itu, Sudarmaji (1998) menyatakan bahwa *corporate restructuring* merupakan pembenahan ulang perusahaan, tanpa harus mengubah keseluruhan misi dan visi ataupun organisasinya. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa, restrukturisasi diharapkan tidak hanya bermaksud agar bisnis tetap eksis di masa yang akan datang, tetapi juga mampu mengikuti gerak perubahan dan pada akhirnya bisa memenuhi tuntutan pasar.

Dalam rangka restrukturisasi organisasi harus diperhatikan tiga komponen penting, yaitu: (1) *structure*, (2) *system and procedures*, (3) *culture* (Sadler 1995, dalam Syakhroza & Jebarus 1998). Ketiga komponen tersebut masing-masing saling berkaitan erat dan harus berjalan seimbang satu dengan yang lain. **Struktur** organisasi sebagaimana diterapkan dalam organisasi tradisional yang bersifat hierarki, divisional maupun matrix, ternyata mengandung beberapa kelemahan dan tidak mampu menghadapi berbagai perubahan dan lingkungan eksternal. **Sistem dan prosedur**, dalam hal ini ada beberapa pilihan terhadap proses yang dapat ditawarkan, yaitu melalui *business planning*, *new product development*, *product improvement*, *inbound logistics*, *outbound logistics*, *maintenance*, *sales*, *after sales service*, *financial control* dan *human resource management*. **Budaya** mengekspresikan kebiasaan, tradisi, sudut pandang, praktik dan pola laku manusia. Dalam konteks organisasi, hal tersebut mempengaruhi praktik dan pola laku anggota organisasi perusahaan.

Dalam pada itu, Setiono (1998) menyatakan bahwa, empat faktor berikut yang memicu suatu perusahaan melakukan restrukturisasi perusahaan. *Pertama*, adanya kompetisi bisnis dunia yang mengarah ke persaingan global. Liberalisasi perdagangan

dunia mengakibatkan batas-batas teritorial negara menjadi tak berarti lagi. Daerah pemasaran tak lagi di wilayah lokal tetapi telah bergerak ke wilayah global. Kesiapan perusahaan bermain di pasar sangat ditentukan oleh bagaimana struktur organisasi dibentuk guna mendapatkan peningkatan efisiensi, kualitas produk/jasa dan sumberdaya manusia serta pengembangan usaha yang berkelanjutan. *Kedua*, adanya kebijakan deregulasi. Paket kebijakan deregulasi yang digulirkan pemerintah, utamanya sejak tahun 1988 menyebabkan makin banyaknya sektor usaha yang terbuka bagi dunia usaha. Deregulasi pasar modal misalnya, mendorong minat investor asing dalam kepemilikan saham perusahaan-perusahaan Indonesia. Hal ini menjadikan aspek transparansi dan profesionalisme pengelolaan perusahaan sebagai suatu kewajiban yang harus dipenuhi. Oleh karena itu, sebelum melakukan *go public* perusahaan dituntut terlebih dahulu melakukan restrukturisasi perusahaan. *Ketiga*, adanya perubahan yang cepat di bidang teknologi. Teknologi yang berkembang sangat cepat dan canggih menyebabkan terjadinya pola pengelolaan operasi perusahaan. Hal ini tentunya menuntut perusahaan melakukan restrukturisasi organisasinya guna bisa beradaptasi dengan kemajuan teknologi. *Keempat*, adanya gerakan *Total Quality Management (TQM)* dan *Corporate Reengineering*. Guna mendapatkan lompatan kinerja perusahaan, dewasa ini banyak perusahaan yang menerapkan *TQM* dan *Business Process Reengineering (BPR)*. Untuk itu, restrukturisasi perusahaan menjadi tuntutan agar penerapan *TQM* maupun *BPR* mendapatkan hasil yang optimal.

Sementara itu, Syakhroza & Jebarus (1998) mengemukakan bahwa, ada tiga pertanyaan kunci yang harus dijawab dalam rangka melakukan restrukturisasi perusahaan, yaitu: (1) *why* dilakukan perubahan?, (2) *where* dilakukan perubahan?, (3) *how* melakukan perubahan. Pertanyaan *why* mengacu kepada kenyataan bahwa, betapa seringnya perusahaan mengalami kesulitan melakukan restrukturisasi perusahaan karena hanya berdasarkan pada *level performance* atau pada produk yang dihasilkan. Pertanyaan *where* mengacu kepada kemampuan perusahaan untuk mengetahui di area mana restrukturisasi harus dimulai dan bagaimana ia akan berpengaruh terhadap area yang lain. Pertanyaan *how* berkaitan dengan fokus yang harus ditujukan terhadap *key success factors*. Untuk itu perlu diciptakan kemudahan untuk melihat secara logis dan konseptual, bagaimana kelangsungan hidup perusahaan.

CORPORATE RESTRUCTURING DI INDONESIA

Dalam era sembilan puluhan, dunia usaha diramaikan oleh banyaknya kasus restrukturisasi perusahaan seperti Lippo, Salim maupun Sinar Mas Group. Restrukturisasi perusahaan yang dilakukan oleh kelompok Salim yaitu *spin-off* (pemisahan/pelepasan) dari Indocement dan kemudian pengalihan *asset* Salim di Indofood kepada perusahaan asing QAF Ltd. Singapura bulan Juli 1997, telah menimbulkan debat meluas dalam masyarakat. Sebagian anggota masyarakat menganggap tindakan tersebut tidak perlu, hanya akal-akalan, pelarian modal, bahkan ada yang secara antusias menuduh tindakan tersebut sebagai tidak nasionalis.

Walaupun pengamat dan pakar berteriak keras menentang tindakan Salim itu, namun pemegang saham Indocement, yang mempunyai kepentingan langsung atas *asset* ekonomi ini, secara mudah meluluskan rencana *spin-off* yang diajukan manajemen.

RUPS Luar Biasa Indocement Tunggal Perkasa yang diadakan bulan Agustus 1997 menyetujui proposal itu tanpa banyak debat. Dengan demikian restrukturisasi Indocement telah selesai dan Salim siap melaksanakan restrukturisasi tahap kedua, yaitu memindahkan *asset*-nya di Indofood kepada QAF Ltd. Singapura.

Sebenarnya ada sebuah kasus lagi dimana esensi masalahnya tidak jauh berbeda dengan kasus Salim, yaitu rencana kelompok Sinar Mas untuk menyelamatkan Amcol Singapura dengan cara menginjeksi *asset* Sinar Mas di Indonesia kepada Amcol. Namun kasus ini tidak mendapat banyak perhatian sehingga terbebas dari *scrutiny* para pakar. Juga kasus restrukturisasi kelompok keuangan Lippo tahun 1996. Perbedaan yang mencolok antara kasus-kasus tersebut dengan kasus Indocement/Indofood adalah terlibatnya transfer kontrol *asset* yang ada di Indonesia kepada asing.

Kasus Lippo Finansial

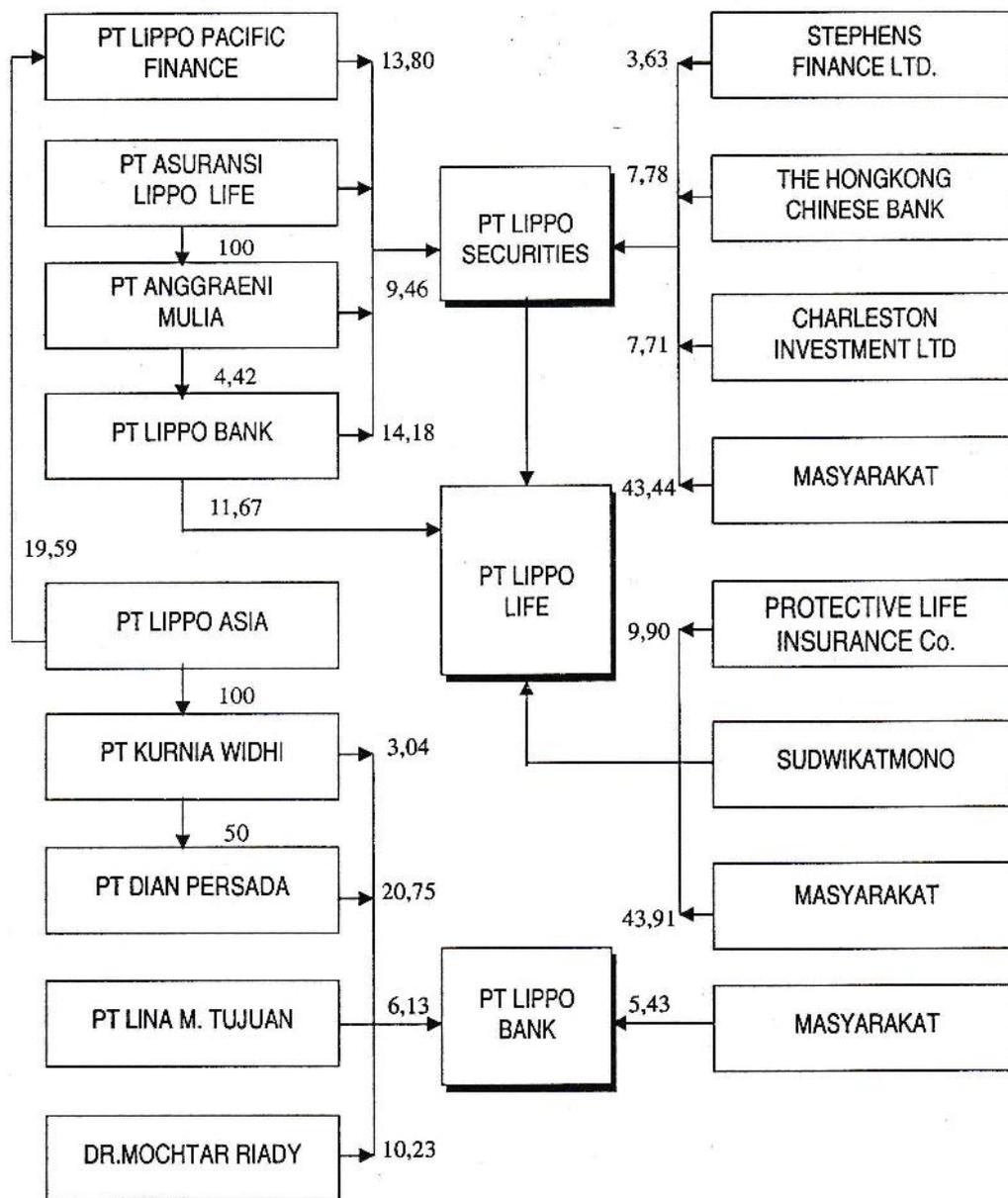
Kelompok Lippo adalah salah satu konglomerat Indonesia yang paling kreatif mengutak-atik *asset* mereka. Kelompok ini juga yang paling mengerti peranan pasar modal, sehingga kelompok inilah merupakan satu-satunya konglomerat yang paling banyak memiliki afiliasi yang telah menjadi perusahaan publik.

Di bidang keuangan, *Group* Lippo memiliki beberapa jenis usaha, antara lain Bank Lippo, Asuransi Lippo Life dan Lippo Securities. Ketiga unit usaha ini telah menjadi perusahaan publik. Disamping dimiliki oleh publik, juga dimiliki oleh beberapa perusahaan dan perorangan termasuk keluarga Mochtar Riady yang merupakan *founders* dari ketiga perusahaan tersebut. Pemilikan oleh keluarga Mochtar Riady dilakukan melalui berbagai perusahaan. Disamping itu ketiga perusahaan tersebut juga saling memiliki (*cross share holding*) sehingga jika dilihat sepiintas struktur pemilikannya kelihatannya cukup rumit seperti terlihat dalam Gambar 2.

Langkah restrukturisasi yang ingin dicapai oleh manajemen kelompok Lippo adalah menjadikan ketiga perusahaan itu berada dalam satu jaringan yang solid. Dengan cara menjadikan Lippo Securities sebagai *holding company* dan menempatkan Asuransi Lippo sebagai anak perusahaan (*subsidiary company*) serta menjadikan Bank Lippo sebagai cucu perusahaan. Tujuan akhirnya adalah menjadikan kelompok keuangan Lippo sebagai *financial supermarket*, dimana berbagai kebutuhan finansial perusahaan dan anggota masyarakat dapat dilayani di bawah satu atap, demikian alasan yang dikemukakan oleh pihak manajemen Lippo.

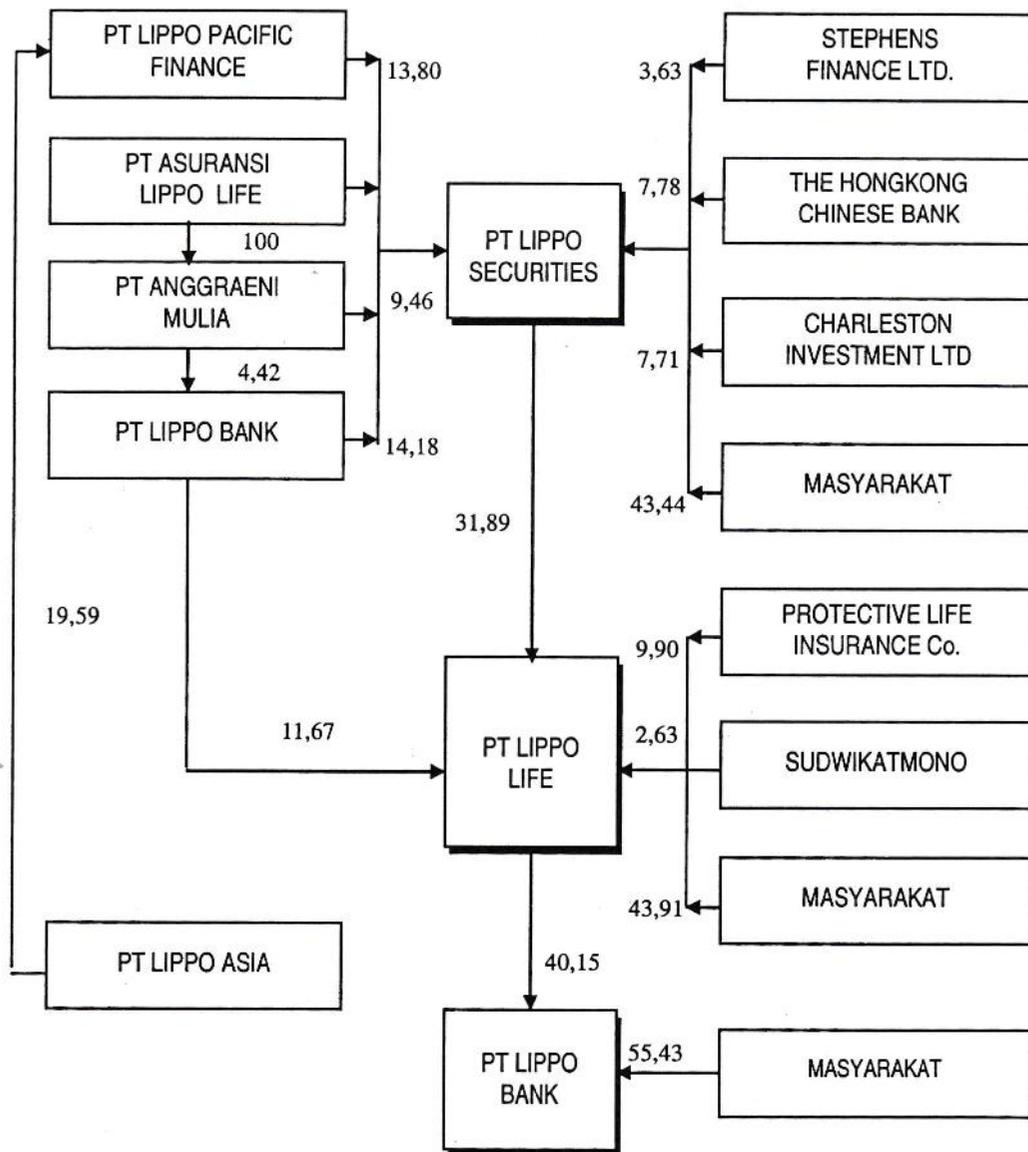
Upaya restrukturisasi tersebut ternyata berjalan kurang mulus. Masyarakat dan para pengamat mencurigai hal tersebut sebagai "akal-akalan" atau sekadar rekayasa untuk melakukan restrukturisasi sebagaimana yang terlihat dalam Gambar 3, tidak terlaksana. Akhirnya karena ketentuan Bapepam, maka mereka menyiasati langkah restrukturisasi total sebagaimana terlihat dalam Gambar 4.

Apa yang sebenarnya terjadi adalah struktur pemilikan keluarga Mochtar Riady dalam ketiga perusahaan ini disederhanakan. Akhirnya semua *cross share holding* yang ada dalam kelompok ini dihilangkan. Setelah restrukturisasi selesai, maka semua pemilikan saham keluarga Mochtar Riady di Bank Lippo dijual kepada Asuransi Lippo, sedangkan saham di Asuransi Lippo dijual kepada Lippo Securities. Mochtar Riady tinggal memiliki



Gambar 2 Struktur Hubungan Kepemilikan Saham Sebelum Pembelian Saham Lippo (%)
(Sumber: PT Lippo Securities)

an Agustus
 trukturisasi
 hap kedua,
 h berbeda
 kan Amcol
 ol. Namun
 rutiny para
 edaan yang
 n terlibatnya
 ling kreatif
 ranan pasar
 yang paling
 ra lain Bank
 lah menjadi
 a perusahaan
 s dari ketiga
 alui berbagai
 (cross share
 cukup rumit
 Lippo adalah
 lid. Dengan
 kan Asuransi
 Bank Lippo
 angan Lippo
 usahaan dan
 dikemukakan
 akat dan para
 kayasa untuk
 k terlaksana.
 restrukturisasi
 ochtar Riady
 holding yang
 nua pemilikan
 o, sedangkan
 ggal memiliki



Gambar 3 Usulan Struktur Hubungan Kepemilikan Saham Sebelum Pembelian Saham Lippo (%) (Sumber: PT Lippo Securities)

saham di *holding company* Lippo Securities sebesar 37,44%. Dengan struktur pemilikan seperti ini ia dapat mengontrol Asuransi dan Bank secara tidak langsung. Dengan struktur pemilikan *block share* sebesar 37,44% sendiri, ia masih merupakan *single majority share holder*. Dengan demikian Mochtar Riady masih dapat mengontrol dan menentukan berbagai kebijakan terhadap ketiga perusahaan tersebut.

Dengan adanya restrukturisasi tersebut, akhirnya muncul pertanyaan sebagai berikut: (1) bagaimana Lippo membiayai restrukturisasi tersebut?, (2) bagaimana dampak finansial terhadap keluarga Mochtar Riady?, (3) bagaimana dampaknya terhadap perusahaan dan pemegang saham minoritas?

Untuk menjadi *holding company*, Lippo Securities harus melakukan pembelian atas saham Asuransi Lippo. Sedangkan untuk mengontrol Bank melalui anak perusahaan ini, Asuransi Lippo harus membeli saham Bank Lippo. Untuk membiayai restrukturisasi ini Lippo Securities mengeluarkan *right issue* dimana hasilnya digunakan untuk pembelian *controlling share* Asuransi Lippo. Sedangkan Asuransi Lippo juga mengeluarkan *right issue* untuk pembelian saham Bank Lippo. Oleh karena yang dikeluarkan adalah *right issue*, maka semua pemegang saham Lippo Securities dan pemegang saham Asuransi Lippo harus membelinya jika mereka tidak menginginkan dilusi pemilikan saham.

Dampak finansial dari rekayasa ini adalah keluarga Mochtar Riady memperoleh *gain* yang cukup besar. Oleh karena jumlah saham yang dijualnya di Asuransi Lippo *Life* dan Bank Lippo adalah jauh lebih besar dibandingkan dengan kewajiban menebus *right issue* saham yang dikeluarkan oleh Lippo Securities, sehingga keluarga ini berhasil mendapatkan uang tunai yang cukup besar (diperkirakan sekitar Rp 1 triliun). Disamping itu, kontrol atas ketiga perusahaan tersebut masih tetap tidak berubah dari kondisi sebelumnya. Hasil rekayasa ini terhadap perusahaan secara teoretis adalah sangat positif. Dengan menempatkan Perusahaan Sekuritas sebagai *holding*, Asuransi di tengah dan Bank sebagai cucu perusahaan, kelompok keuangan ini menjadi sangat solid dan dapat memasuki berbagai jenis usaha dan dapat memberikan jasa keuangan apa saja yang dibutuhkan nasabah. Jadi ide menjadikan Lippo Finansial sebagai "*financial supermarket*" kelihatannya menjadi lebih mudah tercapai dan rekayasa ini kelihatannya dapat menciptakan *Sinergi* yang cukup besar dan merupakan *exercise* yang menguntungkan semua pihak termasuk pemegang saham minoritas.

Kasus Indocement dan Indofood

Tindakan kelompok Salim yang menghebohkan kali ini adalah suatu tindakan restrukturisasi dua langkah yang dilakukan atas *asset*-nya yang berada pada Indocement Tunggal Perkasa dan Indofood Sukses Makmur. Langkah pertama adalah melakukan *spin-off* (pelepasan) Indofood dari Indocement. Langkah kedua adalah memindahkan *asset*-nya di Indofood kepada perusahaan publik Singapura QAF Ltd. Langkah tersebut menimbulkan kecurigaan sebagian masyarakat. Pokok masalahnya adalah rencana Salim memindahkan *assets* Indofood kepada perusahaan asing (QAF Ltd.). Sebenarnya mayoritas (67,5%) saham QAF Ltd. sendiri (melalui tiga badan hukum Indonesia) adalah *subsidiary* perusahaan Indonesia juga.

Pemindahan *asset* ini dilakukan melalui proses jual beli dimana saham Indofood sebesar 50,10% dijual kepada QAF Ltd. Oleh karena saat itu adanya aturan Pasar Modal yang membatasi kepemilikan asing sebesar 49%, maka proses pembelian oleh QAF Ltd. disiasati melalui pembelian dengan dua cara. Pertama, QAF Ltd. membeli langsung saham Indofood sebesar 14,63%, sedangkan sisanya diperoleh melalui pembelian 95% saham PT. Marga Lestari Abadi (MLA). PT MLA ini sendiri memiliki 37,4% saham Indofood. Total pembelian QAF Ltd. melalui dua cara ini menjadikan QAF Ltd. sebagai pemegang saham mayoritas 50,10%.

Sama halnya dengan kasus Lippo sebelumnya, QAF Ltd. juga menggunakan mekanisme pasar modal sebagai media pembiayaan. QAF Ltd. mengeluarkan *right issue* di Singapura untuk membayar seluruh harga perolehan saham Indofood. Semua pemegang saham akan menebus *right issue* tersebut proporsional sesuai dengan persentase saham yang dimiliki. Oleh karena nilai harga saham Indofood yang dijual Salim kepada QAF Ltd. adalah jauh lebih besar dari pada nilai penebusan *right issue* yang dikeluarkan QAF Ltd., berarti Salim mendapatkan uang tunai yang cukup besar (diperkirakan sekitar Rp 1,7 triliun).

Dengan rekayasa ini Salim memperoleh *gain* finansial yang sangat besar tanpa harus melepaskan kontrol atas Indofood. Cuma perbedaannya kalau tadinya ia mengontrolnya melalui Indocement, sekarang ia mengontrol Indofood melalui badan hukum Singapura QAF Ltd. Kelebihan lain yang dapat diperoleh kelompok Salim dengan rekayasa ini adalah *Sinergi* yang besar, yaitu saham Indofood menjadi sangat *liquid* karena diperdagangkan di bursa saham yang *turn-over* dan tingkat kepercayaan investor jauh lebih tinggi dibandingkan Bursa Efek Jakarta. Juga dengan mengontrol QAF Group, Salim dapat menggunakan perusahaan ini sebagai kendaraan untuk menghimpun dana investor internasional dan menggunakannya untuk investasi bukan saja di Indonesia, tetapi juga di kawasan dunia. Tidak tertutup kemungkinan Salim juga menggunakan perusahaan ini sebagai ujung tombak pemasaran produk Indofood di luar Indonesia.

ASPEK HUKUM DARI CORPORATE RESTRUCTURING

Sejauh ini hukum di Indonesia yang mengatur aspek restrukturisasi bisnis masih sangat sederhana. Dalam arti bahwa hukum belum menjamah cukup dalam untuk melindungi kepentingan minoritas dan kepentingan persaingan yang sehat. Dilihat dari kepentingan korporasi hal ini adalah menguntungkan. Pemegang saham mayoritas dapat menggunakan saham posisinya untuk membuat berbagai keputusan tanpa mengalami banyak hambatan dari pemegang saham minoritas.

Sepanjang menyangkut restrukturisasi perusahaan, di Indonesia pengaturannya umumnya dilakukan oleh Undang-undang Perseroan Terbatas (UU PT No. 1 Tahun 1995) dan untuk perusahaan publik juga harus tunduk kepada Undang-undang Pasar Modal (UU PM No. 8 tahun 1995) beserta aturan-aturan pelaksanaannya. Disamping itu, ketentuan-ketentuan yang dikeluarkan oleh Bapepam juga mempunyai beberapa implikasi terhadap restrukturisasi perusahaan. Sedangkan khusus tentang restrukturisasi Perbankan, ketentuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia juga perlu diperhatikan.

Aturan perundang-undangan yang perlu diperhatikan dalam hal ini adalah sebagai berikut. (1) Perlindungan pemegang saham minoritas. Dalam hal ini Undang-undang melindungi pemegang saham minoritas dalam beberapa bentuk yang berkaitan dengan restrukturisasi perusahaan adalah: (a) jika kepentingan pemegang saham minoritas dirugikan, mereka dapat mengajukan gugatan kepada Pengadilan Negeri untuk membela kepentingannya (pasal 52:2); (b) atau jika pemegang saham minoritas tidak puas atas kebijakan perseroan yang merugikan, mereka dapat meminta perseroan untuk membeli sahamnya dengan harga yang wajar (pasal 55:1); (c) khusus dalam hal restrukturisasi perusahaan publik, jika terjadi benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam pembuatan keputusan perseroan oleh pemegang saham mayoritas, seperti dalam kasus akuisisi internal, maka keputusan tentang hal tersebut harus dibuat mayoritas pemegang saham minoritas (Kep. Bapepam No. Kep-84/PM/96). (2) Kekuasaan pemegang saham mayoritas. Dalam hal ini UU PT No. 1 Tahun 1995 menempatkan RUPS sebagai lembaga yang mempunyai kekuasaan tertinggi dalam perusahaan, dimana berbagai keputusan dapat dibuat dengan persetujuan suara mayoritas. (3) Benturan kepentingan. Apabila dalam restrukturisasi tersebut terkandung benturan kepentingan (khususnya untuk perusahaan publik), maka berlaku ketentuan Bapepam tentang hal itu. Inti daripada aturan tersebut adalah: (a) keputusan harus dibuat oleh mayoritas pemegang saham minoritas; (b) penunjukan pihak penilai independen untuk melaksanakan penilaian tentang kewajaran dari transaksi yang mempunyai benturan kepentingan tersebut. (4) Penawaran tender (*tender offer*). Penawaran tender sehubungan dengan restrukturisasi perusahaan publik adalah berdasarkan ketentuan Bapepam yang mewajibkan pembelian saham perusahaan publik sebesar 20% atau lebih harus dilakukan melalui penawaran tender (Kep. Bapepam No. Kep-85/PM/96).

KESIMPULAN

Di Indonesia, restrukturisasi perusahaan dengan berbagai variasi merupakan hal yang lumrah terjadi. Dan ditinjau dari aspek hukum bisnis, dalam pelaksanaannya pada umumnya tidak mengalami banyak hambatan. Hal ini terutama disebabkan karena masih minimnya tradisi hukum korporasi dalam menghadapi berbagai macam bentuk rekayasa korporasi.

Tanpa adanya hukum yang mengatur persaingan (*anti trust law*), maka berbagai bentuk restrukturisasi perusahaan pada prinsipnya tidak dilarang (karena hampa hukum). Hal ini tentu dapat merugikan persaingan yang sehat, di samping merugikan konsumen.

Dalam kasus Lippo dan Indofood, restrukturisasi yang dibuat memang dapat memberikan *Sinergi* yang bermanfaat bagi perusahaan. Namun hal itu tidak terbebas dari kecurigaan publik. Walaupun sebagian publik menganggap tindakan itu tidak etis, tanpa adanya hukum yang memadai, praktis tidak ada mekanisme bagi masyarakat untuk mencegah hal tersebut terlaksana.

Untuk kepentingan masyarakat banyak, ada baiknya pemerintah lebih aktif lagi membuat peraturan perundangan yang baru, sehingga hukum korporasi Indonesia semakin *sophisticated*, yang pada akhirnya berbagai efek negatif yang mungkin timbul dari tingkah laku perusahaan besar dapat dicegah atau diatasi.