



Volume 7 Nomor 2 Mei 2025

e-ISSN: 2657-182X

REFORMASI HUKUM TRISAKTI

FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS TRISAKTI
J A K A R T A

reformasi.hukum.trisakti

Vol. 7

No. 2

pp.
479-709

Jakarta
Mei 2025

e-ISSN
2657-182X



Reformasi Hukum Trisakti

Editorial Boards

Editor in Chief



Dr. Narko Adityaningrum, SH, M.H.
Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia
Email: narko.a@trisakti.ac.id
Google Scholar: [Sinta](#)

Member of Editors



Dr. Indra Kresnanho, SH, M.H.
Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia
Email: indra.k@trisakti.ac.id
Google Scholar: [Sinta](#)



Harjo, SH, M.H.
Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia
Email: harjo@trisakti.ac.id



Dr. Sri Hanulhaci, S.H., M.H.
Fakultas Hukum, Universitas Islam Syekh Yusuf, Tangerang, Indonesia
Email: srihanulhaci@uisy.ac.id
Google Scholar: [Sinta](#)



Hris, S.H., M.H.
Fakultas Hukum, Universitas Islam Syekh Yusuf, Tangerang, Indonesia
Email: hris@uisy.ac.id
Google Scholar: [Sinta](#)



Febrian Duta Adhnyaksa, SH
Lulusan Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia
E-mail: febriansd99@gmail.com

Secretariat



Erna Meliliana, S.Sos.
Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia
Email: ernameliliana@trisakti.ac.id

SIDEBAR MENU

[Click here to Submit](#)

1. Author Guideline
2. Focus and Scope
3. Publication Ethics and Malpractice Statement
4. Editorial Boards
5. Reviewers
6. Plagiarism Check
7. Copyright Notice
8. Unique Visits
9. Journal History & Journal Information
10. Contact

ARTICLE TEMPLATE



INFORMATION

- For Readers
- For Authors
- For Librarians

REFERENCE MANAGEMENT TOOLS



VISITOR

View MyStat

LANGUAGE

- English
- Bahasa Indonesia

Universitas Trisakti - Fakultas Hukum
Fakultas Hukum Universitas Trisakti, Gedung H, Jl. Kyai Tapa No. 3, Grogol, Jakarta 11440
Reformasi Hukum Trisakti indexed by:



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

Platform &
workflow by
OJS / PKP



Reformasi Hukum Trisakti

LOGIN

[SITE](#) [PUBLICATION](#) [HOME](#) [ARTICLE TEMPLATE](#) [CURRENT](#) [ABOUT REFOR](#) [PEOPLE](#) [ARCHIVES](#) [ANNOUNCEMENTS](#)

Search

Home / Archives / Vol. 7 No. 2 (2023): Reformasi Hukum Trisakti



Published: 2023-05-01

Home

[Front Cover](#) [Preface](#)

Home

ANALISIS PERLINDUNGAN HAK MORAL DAN HAK EKONOMI PEMEGANG HAK SENI INSTALASI (STUDI PUTUSAN NOMOR 19 PK/PDT.SUS-HKI/2023)

Analysis of Moral and Economic Rights Protection for Installation Art Copyright Holders in Decision No. 19 PK/PDT.SUS-HKI/2023

Kevindra Akiko Meliala, Simona Bastani
491-501

[PDF](#)

[Abstract: 3](#) | [PDF downloads:6](#)

ANALISIS PENYELESAIAN SENGKETA PEMUTUSAN HUBUNGAN KERJA SECARA SEPIHAK OLEH PENGADILAN HUBUNGAN INDUSTRIAL (PUTUSAN NOMOR 10/PDT.SUS-PHI/2023/PN.TJK)

Analysis Of Dispute Resolution On Unilateral Termination Of Employment Relations By The Industrial Relations Court (Decision Number 10/Pdt.Sus-Phi/2023/Pn.Tjk)

Indra Permana, Yogo Pamungkas
502-514

[PDF](#)

[Abstract: 2](#) | [PDF downloads:0](#)

PENENTUAN NILAI HARGA WAJAR SAHAM DALAM RANGKA PENGAMBILALIHAN PADA TRIMEGAS SEKURITAS

Determining the Fair Share Value in the Acquisition of Trimegas Sekuritas

Burjardo Gusawan, Renti Maharani Kerti
515-525

[PDF](#)

[Abstract: 5](#) | [PDF downloads:3](#)

PENGGUNAAN DRONE OLEH PEMBERONTAK HOUTHDI DALAM PENYERANGAN KILANG MINYAK ARAB SAUDI MENURUT HUKUM UDARA

The Use of Drones by Houthis Rebel in the Attack on Saudi Arabia Oil Refinery according to Air Law

Muhammad Fikri Ridwanasyah, Sugeng Supariono
526-537

[PDF](#)

[Abstract: 0](#) | [PDF downloads:3](#)

PEMIDANAAN TERHADAP PELAKU TINDAK PIDANA PENCURIAN SECARA BERSEKUTU: STUDI PUTUSAN NOMOR 315/Pid.B/2022/PN Mre

Sentencing of Perpetrators of the Crime of Theft Jointly Study of Decision Number 315/Pid.B/2022/PN Mre

Muhammad Ahsan Adiyatma, Dian Adriawan D. Tawang
538-548

[PDF](#)

[Abstract: 0](#) | [PDF downloads:1](#)

ANALISIS PUTUSAN NOMOR 1008/PID.SUS/2023/PN SBY TENTANG PEMIDANAAN TERHADAP PELAKU PENYALAHGUNA NARKOTIKA GOLONGAN I UNTUK DIKONSUMSI SENDIRI

Analysis Of Decision Number: 1008/Pid.Sus/2023/Pn Sby Concerning The Punishment Of The Perpetrators Of Class I Narcotics Abuse For Their Consumption

Rizkiati Noneng Hastanah, Sutrisno
549-559

[PDF](#)

[Abstract: 1](#) | [PDF downloads:2](#)

RETRIBUSI IZIN TRAYEK DI KABUPATEN BOGOR 2022 BERDASARKAN PERDA NO. 13 TAHUN 2011

Reute Permitt Retribution In Bogor Regency 2022 Based On Regional Regulation No. 13 Of 2011

Oktavianus Alexander, Rendi Dwi Purnomawati
572-588

[PDF](#)

[Abstract: 0](#) | [PDF downloads:0](#)

TINDAK PIDANA KEKERASAN FISIK OLEH SUAMI YANG TIDAK MENGHALANGI PEKERJAAN RUMAH TANGGA (PUTUSAN NOMOR 54/Pid.B/2023/PN Tgt)

The Crime of Physical Violence by a Husband that Does Not Obstruct Domestic Work (Court Decision Num.54/Pid.B/2023/PN Tgt)

Albina Aristes Sitaurian, Azmi Syahputra
584-594

[PDF](#)

[Abstract: 0](#) | [PDF downloads:0](#)

SIDEBAR MENU

[Click here to Submit](#)

1. Author Guidelines
2. Focus and Scope
3. Publication Ethics and Malgractic Statement
4. Editorial Boards
5. Reviewers
6. Plagiarism Check
7. Copyright Notice
8. Unique Visits
9. Journal History & Journal Information
10. Contact

ARTICLE TEMPLATE



INFORMATION

For Readers

For Authors

For Librarians

REFERENCE MANAGEMENT TOOLS



VISITOR

Created for You by

View MyStat

LANGUAGE

English

Bahasa Indonesia

TINJAUAN ASAS UNDANG-UNDANG PERLINDUNGAN KONSUMEN (UUPK) TERHADAP PROSES PENGEMBALIAN DANA KONSER BOY PABLO

Consumer Protection Act (UUPK) Principles Review of the Boy Pablo Concert Fund Refund Process

Hagya Paramartaly Manaaoleh, Sharda Abrianti
595-606



Abstract: 1 | PDF downloads:3

PERKAWINAN BEDA AGAMA DALAM ADAT TORAJA: STUDI KASUS PUTUSAN PN MAKALE NO. 2/PDT.P/2022

Interfaith Marriage In Toraja Customary Society: Case Study Of Pn Makale Decision No. 2/Pdt.P/2022

William Zerach El, Endang Pandamari
607-630



Abstract: 0 | PDF downloads:0

KEWENANGAN KEPOLISIAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA DALAM PENEGAKAN HUKUM E-TLE BERDASARKAN UNDANG-UNDANG NOMOR 22 TAHUN 2009

Indonesian State Police Authority Regarding E-TLE Law Enforcement based on Law Number 22 of 2009

Fiqih Haiqal, Ferry Edwar
617-628



Abstract: 0 | PDF downloads:0

UPAYA PEMULIHAN HAK KONSUMEN ATAS KERUGIAN PEMBELI TIKET KONSER COLDPLAY DARI PERSPEKTIF HUKUM PERLINDUNGAN KONSUMEN DAN PERATURAN TERKAIT

Efforts To Restore Consumer Rights For Losses Of Coldplay Ticket Buyers From Perspective Consumer Protection Law and Relevant

Muhammad Raldo Johansyah, Anna Maria Tri Anggraini
629-638



Abstract: 2 | PDF downloads:0

PEMBERIAN RESTITUSI TERHADAP KORBAN TINDAK PIDANA KEKERASAN SEKSUAL (STUDI PUTUSAN NOMOR XX/PID.B/2023/PN FFK)

Providing Restitution To Victim Crime Of Sexual Violence (Study Decision Number Xx/Pid.B/2023/Pn Ffk)

Nauil Amari Putra, Vience Ratna Multisejaya
651-661



Abstract: 0 | PDF downloads:0

PERAN PEMERINTAH DAERAH DALAM PENGAWASAN DAN PENGENDALIAN PEREDARAN ALKOHOL BERDASARKAN PERATURAN DAERAH KOTA BEKASI NOMOR 17 TAHUN 2009

The Role Of Local Government In Supervising And Controlling The Distribution Of Alcoholic Based On Bekasi City Regional Regulation Number 17 Of 2009

Michael Rudolf, Rani Dwi Purmanowati
674-684



Abstract: 1 | PDF downloads:1

TUMPAANG TINDIH PENGUSAHAAN TANAH ATAS DASAR SURAT GIRIK (STUDI PUTUSAN PN BEKASI NOMOR 591/PDT.BTH/2020/PN BKS)

Overlapping Land Tenure Based On Girik Declaration (Study Of Bekasi District Court Decision Number 591/Pdt.Bth/2020/Pn Bks)

Sarnuel Yarnandre Butar Butar, Dyah Setyotini
685-697



Abstract: 0 | PDF downloads:21

ANALISIS YURIDIS TENTANG SANKSI PIDANA DALAM TINDAK PIDANA ILLEGAL LOGGING (PUTUSAN NOMOR 294/PID.B/LH/2023/PN BLS)

Judicial Analysis of Criminal Sanctions in Illegal Logging Crimes (Decision Number 294/Pid.B/Lh/2023/Pn Bls)

Dionysius Ansel Yuswanto, Ermantia Widjajanti
698-709



Abstract: 0 | PDF downloads:0

PEMENUHAN KESEJAHTERAAN ANAK SAAT PANDEMI COVID-19: KASUS BANJIR KANAL TIMUR

Fulfillment of Child Well-being during the COVID-19 Pandemic: A Case Study of East Flood Canal

Benedicta Devina Selkar Ays, Wahyuni Retno Wulandari
479-490



Abstract: 2 | PDF downloads:4

Universitas Trisakti - Fakultas Hukum
Fakultas Hukum Universitas Trisakti, Gedung H, Jl. Kyai Tapa No. 1, Grogol, Jakarta 11640

Reformasi Hukum Trisakti Indexed by:



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

Platform &
workflow by
OJS / PKP

PENENTUAN NILAI HARGA WAJAR SAHAM DALAM RANGKA PENGAMBILALIHAN PADA TRIMEGAH SEKURITAS



Determining the Fair Share Value in the Acquisition of Trimegah Sekuritas

ISSN 2657-182X (Online)

Suryanto Gunawan¹, Renti Maharaini Kerti²

Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

**JURNAL
REFORMASI
HUKUM
TRISAKTI**

Volume 7 Nomor 2 Mei 2025

ABSTRAK

Dalam aksi pengambilalihan pada PT Trimegah Sekuritas Tbk, harga tender yang ditawarkan calon pengendali baru adalah sebesar Rp 218 per lembar saham. Rumusan masalah, apakah penentuan harga wajar saham dalam penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Tbk sesuai dengan ketentuan Pasal 17 huruf a POJK No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, serta apakah harga pengambilalihan saham PT Trimegah Sekuritas Tbk wajib dicantumkan dalam Laporan Rencana Pengambilalihan sesuai dengan prinsip keterbukaan. Metode penelitian yang digunakan normatif yang bersifat deskriptif, dengan menggunakan data primer dan data sekunder yang dianalisis menggunakan metode kualitatif, dan kesimpulan ditarik menggunakan metode deduktif. Hasil pembahasan menggambarkan bahwa berdasarkan ketentuan dalam Pasal 7 ayat (1) a jo. Pasal 17 a angka 1 a POJK No. 09/POJK.04/2018, harga yang digunakan seharusnya adalah harga tertinggi di antara tiga opsi, yaitu harga rata-rata tertinggi perdagangan harian selama 90 hari sebelum pengumuman pengambilalihan, harga rata-rata tertinggi sebelum pengumuman negosiasi, atau harga pengambilalihan yang sudah dilakukan. Harga saham dalam tahap negosiasi sesuai peraturan yang berlaku tidak perlu diungkapkan, namun banyak perusahaan yang mengungkap hal tersebut dalam Keterbukaan Informasi Rencana Pengambilalihan untuk menjaga transparansi dan kepercayaan investor.

- Diterima
Februari 2025
- Revisi
Maret 2025
- Disetujui
Maret 2025
- Terbit *Online*
Mei 2025

*Email Koresponden:
renti.m@trisakti.ac.id

Kata Kunci:

- Trimegah
- Sekuritas
- Akuisisi
- Saham
- Informasi

Keywords:

- Trimegah
- Sekuritas
- Acquisition
- Stock
- Information

ABSTRACT

In the acquisition of PT Trimegah Sekuritas Tbk, the tender price offered by the new controlling shareholder was set at Rp 218 per share. The issues raised include whether the determination of a fair share price in PT Trimegah Sekuritas Tbk's mandatory tender offer aligns with Article 17 letter a of POJK No. 09/POJK.04/2018 on the Acquisition of Public Companies, and whether the acquisition price of PT Trimegah Sekuritas Tbk's shares must be disclosed in the Acquisition Plan Report under the transparency principle. The research adopts a descriptive normative method, using primary and secondary data analyzed through qualitative methods, with conclusions drawn deductively. The findings show that according to Article 7 paragraph (1) a jo. Article 17 a point 1 a of POJK No. 09/POJK.04/2018, the price used should be the highest among three options: the highest average daily trading price over the 90 days prior to the acquisition announcement, the highest average before the negotiation announcement, or the acquisition price already set. Disclosure of the share price during the negotiation stage is not required under the prevailing regulations, although many companies include it in the Acquisition Plan Disclosure to maintain transparency and investor confidence.

Sitasi artikel ini:

Gunawan, Kerti. 2025. Penentuan Nilai Harga Wajar Saham dalam Rangka Pengambilalihan pada Trimegah Sekuritas. Vol. 7 Nomor 2 Mei 2025. Halaman 515-525. Doi: <https://doi.org/10.25105/refor.v7i2.22243>

I. PENDAHULUAN

Dalam proses akuisisi perusahaan terbuka di Indonesia, diwajibkan adanya penawaran tender untuk melindungi kepentingan pemegang saham publik. Penawaran tender dibedakan menjadi dua: Penawaran Tender Wajib dan Penawaran Tender Sukarela. Penawaran Tender Wajib harus dilakukan oleh pengendali baru untuk membeli sisa saham perusahaan, sementara Penawaran Tender Sukarela dapat dilakukan secara terbuka atau tertutup sebagai cara perusahaan untuk membeli kembali sahamnya. Aturan ini diatur dalam POJK No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan POJK No. 54/POJK.04/2015 tentang Penawaran Tender Sukarela. Penawaran tender mewajibkan pengendali baru untuk menawarkan pembelian saham dengan harga tertentu, sering kali lebih tinggi dari harga pasar, guna memberikan perlindungan bagi pemegang saham ritel. Selain itu, ketentuan ini mencegah dampak negatif bagi pemegang saham akibat perubahan pengendali yang dapat memengaruhi arah perusahaan.¹

Dalam melaksanakan aksi perusahaan maka Perusahaan Publik wajib melaksanakan Keterbukaan informasi publik mengenai perubahan pemegang saham pengendali adalah aspek penting dalam menjaga transparansi perusahaan, khususnya bagi perusahaan terbuka atau publik. Dalam konteks hukum Indonesia, keterbukaan informasi ini diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Pengumuman ini harus dilakukan paling lambat dua hari kerja setelah terjadinya perubahan, untuk memberikan kesempatan bagi pemangku kepentingan dan investor dalam menilai dampak perubahan tersebut terhadap perusahaan. Kewajiban ini bertujuan untuk melindungi hak-hak investor, menghindari praktik asimetri informasi, dan mendorong tata kelola perusahaan yang baik.²

Pada 2021-2022, TRIM mengalami pengambilalihan oleh calon pengendali baru, Garibaldi Thohir, dari pemegang saham mayoritas sebelumnya, Advance Wealth Finance, Ltd (AWF). Pada pengumuman awal rencana pengambilalihan yang dikeluarkan PT Trimegah Sekuritas, hanya jumlah saham yang akan dibeli oleh Thohir yang

¹ Herbert Kaplan, "Perlindungan Investor ritel Pada Pengecualian Penawaran Tender Wajib PT Bank Agris Tbk," *Jurnal Crepido*, 05.01 (2023), hal. 116–32, doi:<https://ejournal2.undip.ac.id/index.php/crepido/>.

² Muhammad Aulia Rizki Agsa, Bismar Nasution, dan Mahmul Siregar, "Penerapan Prinsip Keterbukaan Perusahaan Publik (Studi Mengenai Laporan Keuangan Ganda)," *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 2.2 (2021), hal. 234–40 <<http://jurnal.bundamedia grup.co.id/index.php/iuris>>.

diungkapkan, tanpa menyebutkan harga kesepakatan dengan AWF. Pada saat itu, harga saham TRIM di pasar sebesar Rp 260 per lembar, namun penawaran tender wajib yang disepakati calon pengendali ternyata jauh lebih rendah, yaitu Rp 218 per lembar. Garibaldi Thohir melakukan penawaran tender wajib pada 30 Maret-28 April 2022 untuk membeli 3,6 miliar saham atau sekitar 50,77% dari TRIM. Langkah ini diperlukan karena Thohir telah mengakuisisi 34,64% saham pada Desember 2021. Namun, sebagian besar pemegang saham publik menolak penawaran ini, sehingga struktur modal dan komposisi pemegang saham tidak berubah signifikan pasca penawaran.³

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan menganalisis apakah penentuan harga wajar saham dalam penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Tbk sesuai dengan ketentuan Pasal 17 huruf a POJK No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan apakah harga pengambilalihan saham PT Trimegah Sekuritas Tbk wajib dicantumkan dalam Laporan Rencana Pengambilalihan sesuai dengan prinsip keterbukaan.

II. METODE PENELITIAN

Metode penelitian dilakukan dengan pendekatan penelitian kualitatif⁴ dengan metode penelitian deskriptif.⁵ Data yang diperlukan dalam penulisan penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari studi pustaka yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.⁶

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengambilalihan atau akuisisi diatur dalam Pasal 125 sampai dengan Pasal 127 UU Perseroan Terbatas yang menjelaskan prosedur Pengambilalihan, kewajiban untuk membuat pengumuman kepada publik dan para pemegang saham, serta persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).⁷ Pasal 83 UU Pasar Modal mewajibkan pihak yang melakukan tender wajib mematuhi ketentuan keterbukaan, kewajaran, dan

³ Lalu Rahadian, "Boy Thohir Tender Offer TRIM Rp 218/Saham Sampai 28 April," *CNBC Indonesia*, 2022 <<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220329173837-17-327029/boy-thohir-tender-offer-trim-rp-218-saham-sampai-28-april>> [diakses 13 Maret 2024].

⁴ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat* (Rajawali Press, 2014).

⁵ Tatang M. Armin, *Menyusun Rencana Penelitian Hukum* (PT Raja Grafindo Persada, 1995).

⁶ Soekanto dan Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*.

⁷ Lilia Feby Wulandari, "Kepastian Hukum Pengambilalihan Saham (Akuisisi) Perseroan Terbatas Tertutup Dengan Akta Jual Beli Saham," *Recital Review*, 03.02 (2021), hal. 232-55.

pelaporan Bapepam, kecuali diatur sebaliknya. Pasal 84 mengharuskan perusahaan terbuka yang melakukan penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan untuk mematuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Selain itu, Pasal 87 UU Pasar Modal mengatur kewajiban direktur atau komisaris perusahaan publik untuk melaporkan kepemilikan saham dan setiap perubahannya kepada Bapepam.⁸

Berdasarkan Pasal 1 Angka 5 POJK tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, pengambilalihan adalah tindakan yang menyebabkan perubahan pengendali baik secara langsung maupun tidak langsung. Konsep ini berkaitan erat dengan manajemen perusahaan, di mana pengendalian meliputi fungsi perencanaan, pengawasan, dan evaluasi kinerja untuk memastikan kebijakan perusahaan dilaksanakan dengan baik. Selain itu, Pasal 7 ayat (1) POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka mengatur bahwa setelah terjadi pengambilalihan, pengendali baru wajib melakukan dua hal: (a) mengumumkan perubahan pengendalian di surat kabar nasional atau situs web Bursa Efek dan melaporkannya kepada OJK paling lambat satu hari kerja setelah pengambilalihan; dan (b) melakukan Penawaran Tender Wajib. Ketentuan ini memastikan bahwa informasi mengenai pengambilalihan disampaikan secara terbuka dan transparan, sehingga melindungi hak-hak pemegang saham dan menjaga kepercayaan di pasar modal.⁹ Emiten atau Perusahaan publik yang melakukan perubahan dalam pengendalian perusahaan wajib menyampaikan laporan berupa informasi perubahan kepada OJK, disertai dengan pengumuman kepada masyarakat sesuai dengan apa yang diatur di dalam Pasal 2 ayat 1 dan Pasal 6 huruf k Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi atas Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik.¹⁰

Penentuan Harga Wajar Saham Pada Penawaran Tender Wajib PT Trimegah Sekuritas Tbk Berdasarkan Ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

Pengaturan hukum mengenai harga wajar saham dalam pengambilalihan perusahaan terbuka bertujuan untuk memastikan transparansi dan keadilan dalam

⁸ Luqman Herdiansyah, Budiharto, dan Siti Mahmudah, "Kajian Yuridis Pengalihan Saham (Akuisisi) Perusahaan Terbuka Dengan Dikeluarkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018," *Diponegoro Law Journal*, 03, 2019, hal. 2131–44, doi:<https://doi.org/10.14710/dlj.2019.24591>.

⁹ Made Ariputri Kusumadewi dan I Nyoman Darmadha, "KEDUDUKAN HUKUM PEKERJA DALAM HAL TERJADINYA PENGAMBILALIHAN PERSEROAN," *Jurnal Kertha Semaya*, 04.03 (2016), hal. 1–13.

¹⁰ Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi (Andi, 2003).

proses tersebut, dengan memperhatikan ketentuan dari Undang-Undang Perseroan Terbatas, regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan standar akuntansi. Pengambilalihan adalah proses di mana suatu pihak menjadi pemegang saham pengendali melalui kepemilikan mayoritas saham. Meski demikian, pengambilalihan tidak menyebabkan perusahaan bubar; perubahan hanya terjadi pada kepemilikan pengendali.¹¹ Pada perusahaan terbuka, setelah proses akuisisi, pengendali baru diwajibkan melakukan Penawaran Tender Wajib. Dalam pelaksanaan tender wajib tersebut, menurut Pasal 17 POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka¹², maka dalam penawaran tender harga pembelian saham Perusahaan Terbuka ditetapkan beberapa kriteria penentuan harga wajar saham.

a) Harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum pengumuman negosiasi berdasarkan Pasal 4 ayat (2), jika calon Pengendali baru mengumumkan negosiasi;

Sesuai dengan ketentuan Pasal 4 ayat (2) POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka¹³ maka ada tanggal 4 Oktober 2021, Garibaldi Thohir selaku Calon Pengendali Baru PT TRIM mengumumkan sudah menekan *term sheet* atau Rencana Pengambilalihan yang belum mengikat dalam rangka rencana pengambilalihan saham TRIM. Garibaldi Thohir berencana membeli 3.500.000.000 saham milik Advance di TRIM yang merupakan 49,23% dari seluruh saham yang dikeluarkan oleh TRIM yang apabila diselesaikan maka akan mengakibatkan perubahan pengendalian PT TRIM.¹⁴

POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka mengatur tentang mekanisme tender offer sebagai bagian dari proses pengambilalihan perusahaan terbuka. Tender offer adalah penawaran publik untuk membeli saham dari pemegang saham dengan harga yang telah ditentukan. Dalam konteks ini, harga yang ditawarkan harus mencerminkan nilai wajar dari saham dan harus ditentukan oleh penilai independen untuk memastikan keadilan dan transparansi dalam proses pengambilalihan.

¹¹ Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*.

¹² Pasal 17 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

¹³ Pasal 4 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

¹⁴ PT Trimegah Sekuritas, *Keterbukaan Informasi Publik dalam Rangka Penawaran Tender Wajib*, 2022.

Penentuan harga wajar saham dalam konteks akuisisi oleh Garibaldi Thohir dan penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk harus dilakukan sesuai dengan prosedur yang berlaku, khususnya POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka di mana peraturan ini mengharuskan harga dari suatu penawaran tender wajib tidak boleh lebih rendah dari harga rata-rata tertinggi perdagangan harian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 bulan atau 90 hari terakhir sebelum pengumuman negosiasi, atau harga Pengambilalihan yang telah dilakukan sebelumnya, dipilih harga tertinggi.

b) Harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum aksi pengambilalihan diumumkan di media seperti IDX berdasarkan Pasal 7 ayat (1) huruf a; atau

Pada tanggal 2 Maret 2022, melalui sistem pembelian *crossing*, pembelian saham Perseroan telah berhasil dilakukan oleh Pengendali Baru dengan Penjual di BEI, maka harga rata-rata tertinggi 90 (sembilan puluh) hari sebelum terjadinya pengambilalihan tersebut adalah sebagai berikut:¹⁵

Tabel 2 Harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum terjadinya pengambilalihan

Tanggal	Harga Tertinggi	Tanggal	Harga Tertinggi
07/03/2022	380	14/03/2022	359
08/03/2022	388	15/03/2022	358
09/03/2022	395	16/03/2022	355
10/03/2022	368	17/03/2022	359
23/02/2022	354	18/03/2022	364
22/02/2022	390	07/04/2022	380
21/02/2022	354	06/04/2022	376
18/02/2022	364	05/04/2022	372
17/02/2022	368	04/04/2022	354
16/02/2022	378	03/04/2022	362
15/02/2022	325	30/03/2021	302
14/02/2022	335	29/03/2021	374
11/02/2022	342	28/03/2021	354
10/02/2022	344	27/03/2021	302
09/02/2022	360	24/03/2021	384
08/02/2022	362	23/03/2021	382
07/02/2022	325	22/03/2021	358
04/02/2022	325	21/03/2021	360
03/02/2022	330	20/03/2021	368
02/02/2022	325	17/03/2021	388
31/01/2022	336	16/03/2021	418
28/01/2022	330	15/03/2021	400
27/01/2022	300	14/03/2021	354
26/01/2022	295	13/03/2021	395
25/01/2022	312	10/03/2021	404
24/01/2022	305	09/03/2021	394
21/01/2022	320	08/03/2021	404
20/01/2022	340	07/03/2021	378
19/01/2022	345	06/03/2021	380
18/01/2022	345	03/03/2021	384
17/01/2022	345	02/03/2021	388

Berdasarkan harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di atas maka di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum terjadinya pengambilalihan saham PT TRIM oleh Garibaldi Thohir yaitu pada tanggal 2 Desember 2021 sampai dengan tanggal 2 Maret 2022 adalah Rp 249,53 per saham.

c) harga untuk Pengambilalihan dipilih harga yang paling tinggi

¹⁵ Investing.com, "Trimegah Securities Tbk (TRIM)," *Investing.com*, 2022 <<https://id.investing.com/equities/trimegah-secur-historical-data>> [diakses 30 Juni 2024].

Berdasarkan keterbukaan informasi publik PT TRIM yang dapat diakses sehubungan dengan proses akuisisi PT TRIM oleh Garibaldi Thohir menunjukkan bahwa proses penentuan harga wajar saham PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM) dalam akuisisi oleh Garibaldi Thohir dilakukan dalam proses negosiasi tertutup antara Garibaldi Thohir sebagai pembeli (yang kemudian menjadi Pengendali Baru PT TRIM) dan Advance Wealth Finance Ltd sebagai penjual (yang merupakan Pengendali Lama PT TRIM). Dalam proses akuisisi mana biasanya melalui proses uji kelayakan dan melibatkan penilaian oleh pihak independen. Namun, dokumen *due diligence* dan hasil penilai independen mana tidak disematkan dalam keterbukaan informasi PT TRIM yang bisa diakses oleh publik.¹⁶

Dalam konteks Pengambilalihan ini, harga saham yang disetujui oleh kedua belah pihak adalah Rp191 per saham. Penentuan harga ini kemungkinan besar dilakukan berdasarkan beberapa pendekatan valuasi umum seperti Analisis Komparatif Pasar (*Comparable Market Analysis*), Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow*), dan Analisis Transaksi Sebanding (*Comparable Transaction Analysis*). Harga Rp191 per saham ini mencerminkan evaluasi yang mempertimbangkan nilai intrinsik dari PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk. Metode valuasi saham yang diterapkan oleh penilai independen harus memperhatikan kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, serta situasi pasar saat ini. Penilai independen bertanggung jawab untuk melakukan analisis mendalam dan obyektif, serta memastikan bahwa harga yang ditetapkan adil bagi semua pemegang saham.

Penetapan harga rata-rata saham dalam penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM) dilakukan dengan membandingkan beberapa harga acuan yang sesuai dengan Pasal 17 ayat a POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Harga rata-rata tertinggi di Bursa Efek dalam 90 hari sebelum pengambilalihan diumumkan adalah Rp 249 per saham (periode 2 Desember 2021 - 2 Maret 2022). Sementara itu, harga rata-rata tertinggi sebelum pengumuman negosiasi pada 4 Oktober 2021 adalah Rp 218 per saham.

Harga pembelian saham dalam transaksi akuisisi yang disepakati adalah Rp 191 per saham, hasil dari negosiasi tertutup antara calon pengendali baru, Garibaldi Thohir, dan

¹⁶ PT Trimegah Sekuritas, *Keterbukaan Informasi Publik dalam Rangka Penawaran Tender Wajib*.

pemegang saham pengendali lama. Berdasarkan Pasal 7 ayat (1) a jo. Pasal 17 a angka 1 a) POJK No.9/POJK.04/2018, harga yang harus digunakan untuk penawaran tender wajib adalah harga tertinggi dari tiga opsi yang diatur.

Dengan perbandingan harga tersebut, harga Rp 249 per saham harus digunakan dalam penawaran tender wajib, karena ini adalah harga tertinggi di antara ketiga opsi. Ketentuan ini bertujuan untuk memastikan bahwa penawaran tender wajib dilakukan dengan harga yang adil, melindungi hak-hak pemegang saham minoritas, dan mencerminkan nilai pasar terkini.

Pengumuman Harga Saham PT Trimegah Sekuritas Tbk dalam Rencana Pengambilalihan Saham oleh Pengendali Saham Baru Berdasarkan Prinsip Keterbukaan

Dalam proses akuisisi PT TRIM oleh Garibaldi Thohir, harga saham yang dinegosiasikan adalah Rp191 per saham, yang ditentukan melalui negosiasi tertutup dengan penilaian dari pihak independen untuk memastikan keadilan bagi pemegang saham. Meski pengungkapan harga dalam tahap negosiasi tidak diwajibkan oleh peraturan, praktik ini dipandang sebagai langkah transparan yang baik dalam menjaga kepercayaan investor. Pada kasus PT TRIM, tidak diungkapkannya harga saham yang disepakati dalam laporan negosiasi dianggap investor sebagai ketidakterbukaan informasi.

Keterbukaan informasi adalah syarat mutlak dalam pasar modal yang wajar, teratur, dan efisien. Para pelaku pasar modal dituntut untuk menerapkan prinsip keterbukaan informasi demi memberikan perlindungan optimal terhadap praktik yang merugikan. Sejalan dengan pernyataan tersebut namun bertolak belakang dengan keputusan yang diambil oleh PT TRIM, beberapa emiten dalam pasar modal memilih untuk mengungkapkan harga saham yang akan diperjualbelikan dalam Keterbukaan Informasi mereka sebagai berikut:

1. PT XL Axiata Tbk mengumumkan penandatanganan Perjanjian Pembelian Saham Bersyarat antara Perseroan dengan Bridgefield Prime Investments Pte. Ltd., Ameisys Global Technologies Pte. Ltd., PT Mitra Indo Asia, dan PT Magna Karya Archipelago selaku pemegang saham PT Hipernet Indodata ("HI"). Dengan ditandatanganinya Perjanjian Pembelian Saham Bersyarat, Perseroan

akan memiliki 51% saham HI atau 2.805 lembar saham dengan nilai transaksi sekitar Rp. 321.300.000.000.

2. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk mengumumkan Pada tanggal 23 Juni 2023, Para Pihak telah menandatangani perjanjian-perjanjian jual beli bersyarat sehubungan dengan rencana jual beli saham PT Mandala Multifinance Tbk ("Mandala"). Dengan Nilai Transaksi (yaitu, jual beli 10% dari seluruh saham yang dikeluarkan Mandala) adalah Rp873.700.000.000 (delapan ratus tujuh puluh tiga milyar tujuh ratus juta Rupiah). Nilai Transaksi tidak melebihi 20% dari ekuitas Perseroan.
3. PT Bank Cental Asia Tbk mengumumkan bahwa Penyelesaian pengambilalihan PT Bank Interim Indonesia dahulu bernama PT Bank Rabobank International Indonesia ("Bank Interim") oleh Perseroan dan entitas anak Perseroan, PT BCA Finance ("BCA Finance") ("Para Pembeli"), dari para pemegang saham Bank Interim yaitu Coöperatieve Rabobank U.A., PT Aditirta Suryasentosa, PT Antarindo Optima, PT Antariksabuana Citanagara, dan PT Mitra Usaha Kencana Sejati ("Para Penjual"). Sesuai dengan ketentuan dalam PPJB serta sebagaimana dinyatakan dalam Akta Akuisisi dan Akta Jual Beli, Para Pembeli membeli sebanyak 3.719.070 saham Bank Interim yang mewakili seluruh modal yang telah ditempatkan dan disetor oleh Para Penjual dalam Bank Interim dan Nilai pengambilalihan yang dilakukan adalah sebesar Rp 643,65 miliar.

IV. KESIMPULAN

POJK No. 09/POJK.04/2018 mengatur bahwa penawaran tender wajib harus menggunakan harga tertinggi dari tiga acuan: harga rata-rata tertinggi dalam 90 hari sebelum pengumuman akuisisi, harga tertinggi sebelum pengumuman negosiasi, atau harga akuisisi. Dalam kasus PT Trimegah Sekuritas Tbk, perbandingan harga menunjukkan bahwa harga tertinggi adalah Rp 249 per saham, namun perusahaan menetapkan harga Rp 218 per saham, yang tidak sesuai ketentuan karena bukan harga tertinggi. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan POJK No. 31/POJK.04/2015 mewajibkan emiten untuk mengungkapkan informasi material kepada publik demi menjaga pasar yang adil dan efisien. Dalam pengambilalihan PT Trimegah Sekuritas Tbk, harga negosiasi sebesar Rp 191 per saham tidak wajib diumumkan,

kecuali jika dianggap material bagi keputusan investor. Transparansi dalam pengungkapan harga negosiasi saham penting untuk menjaga kepercayaan investor, meskipun tidak diwajibkan oleh peraturan POJK. Pengungkapan harga saham pada tahap negosiasi dalam proses pengambilalihan mencerminkan prinsip keterbukaan, yang mendukung keadilan dan mencegah ketidakpastian di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- [Armin, T. M. 1995. *Menyusun Rencana Penelitian Hukum*. PT Raja Grafindo Persada.](#)
- [Arrazak, S., & Adam, R. C. \(2022\). Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Publik PT First Indo American Leasing Atas Penghapusan Pencatatan \(Delisting\) Saham Menurut Hukum Pasar Modal. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7\(11\). <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.12629>](#)
- [Aulia Rizki Agsa, M., Nasution, B., & Siregar, M. \(2021\). Penerapan Prinsip Keterbukaan Perusahaan Publik \(Studi Mengenai Laporan Keuangan Ganda\). *Juris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 2\(2\), 234–240. <http://jurnal.bundamediagrup.co.id/index.php/iuris>](#)
- [Billah, M. M. \(2024\). TinjauanYuridis Pelaksanaan Prinsip di Pasar Modal Dalam Upaya Perlindungan Hukum Terhadap Investor Perspektif Undang-Undang Pasar Modal. *Dinamika*, 30\(01\).](#)
- [Feby Wulandari, L. \(2021\). Kepastian Hukum Pengambilalihan Saham \(Akuisisi\) Perseroan Terbatas Tertutup Dengan Akta Jual Beli Saham. *Recital Review*, 03\(02\),.](#)
- [Fuady, M. \(1996\). *Pasar Modal Modern*. PT Citra Aditya Bakti.](#)
- [Harahap, M. Y. \(2019\). *Hukum Perseroan Terbatas*. Raja Grafindo Persada.](#)
- [Herdiansyah, L., Budiharto, & Mahmudah, S. \(2019\). Kajian Yuridis Pengalihan Saham \(Akuisisi\) Perusahaan Terbuka Dengan Dikeluarkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018. *Diponegoro Law Journal*, 03. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/dlj.2019.24591>](#)
- [Investing.com. \(2022\). *Trimegah Securities Tbk \(TRIM\)*. Investing.Com. <https://id.investing.com/equities/trimegah-secur-historical-data>](#)
- [Johan, S., & Ariawan. \(2021b\). Keterbukaan Informasi UU Pasar Modal Menciptakan Asymmetric Information dan Semi Strong Form. *Masalah-Masalah Hukum*, 50\(1\). <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/mmh.50.1.2021.106-118>](#)
- [Kaihatu, T. S. \(2006\). *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*. 08\(01\). <https://doi.org/https://doi.org/10.9744/jmk.8.1.pp.1-9>](#)
- [Kaplan, H. \(2023\). Perlindungan Investor ritel Pada Pengecualian Penawaran Tender Wajib PT Bank Agris Tbk. *Jurnal Crepido*, 05\(01\). <https://doi.org/https://ejournal2.undip.ac.id/index.php/crepido/>](#)
- [Kusumadewi, M. A., & Darmadha, I. N. \(2016\). KEDUDUKAN HUKUM PEKERJA DALAM](#)

[HAL TERJADINYA PENGAMBILALIHAN PERSEROAN. *Jurnal Kertha Semaya*, 04\(03\).](#)

[Lalu Rahadian. \(2022\). *Boy Thohir Tender Offer TRIM Rp 218/Saham Sampai 28 April*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220329173837-17-327029/boy-thohir-tender-offer-trim-rp-218-saham-sampai-28-april>](#)

[Lukas Setia Atmaja. \(2003\). *Manajemen Keuangan* \(Edisi Revisi\). Andi.](#)

[PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. \(2024\). *Surat No. 054/ADM/CS/III/24 tanggal 13 Maret 2024 perihal: Pembelian saham PT Mandala Multifinance Tbk \("Mandala"\)*.](#)

[PT Bank Central Asia. \(2020\). *Keterbukaan Informasi tanggal 29 September 2020*.](#)

[PT Trimegah Sekuritas. \(2022\). *Keterbukaan Informasi Publik dalam Rangka Penawaran Tender Wajib*.](#)

[PT XL Axiata Tbk. \(2022\). , *Surat No. 028/CSEC/III/2022 tanggal 22 Maret 2022 Perihal Laporan Informasi atau Fakta Material Pengambilalihan Saham PT Hipernet Indodata oleh Perseroan*.](#)

[Soekanto, S., & Mamudji, S. \(2014\). *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*. Rajawali Press.](#)

[Syahrizal Sidik. \(2021, October\). *Pengumuman! Boy Thohir Mau Caplok 49% Saham Trimegah*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211004100645-17-281129/pengumuman-boy-thohir-mau-caplok-49-saham-trimegah>](#)

PENENTUAN NILAI HARGA WAJAR SAHAM DALAM RANGKA PENGAMBILALIHAN PADA TRIMEGAH SEKURITAS

by Suryanto Gunawan, Renti Maharaini Kerti

Submission date: 28-Apr-2025 08:53AM (UTC+0700)

Submission ID: 2562377041

File name: 4_Suryanto_Gunawan_Temp.pdf (195.57K)

Word count: 3871

Character count: 24243

PENENTUAN NILAI HARGA WAJAR SAHAM DALAM RANGKA PENGAMBILALIHAN PADA TRIMEGAH SEKURITAS

Determining the Fair Share Value in the Acquisition of Trimegah Sekuritas

Suryanto Gunawan¹, Renti Maharaini Kerti²

Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

ABSTRAK

Dalam aksi pengambilalihan pada PT Trimegah Sekuritas Tbk, harga tender yang ditawarkan calon pengendali baru adalah sebesar Rp 218 per lembar saham. Rumusan masalah, apakah penentuan harga wajar saham dalam penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Tbk sesuai dengan ketentuan Pasal 17 huruf a POJK No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, serta apakah harga pengambilalihan saham PT Trimegah Sekuritas Tbk wajib dicantumkan dalam Laporan Rencana Pengambilalihan sesuai dengan prinsip keterbukaan. Metode penelitian yang digunakan normatif yang bersifat deskriptif, dengan menggunakan data primer dan data sekunder yang dianalisis menggunakan metode kualitatif, dan kesimpulan ditarik menggunakan metode deduktif. Hasil pembahasan menggambarkan bahwa berdasarkan ketentuan dalam Pasal 7 ayat (1) a jo. Pasal 17 a angka 1 a POJK No. 09/POJK.04/2018, harga yang digunakan seharusnya adalah harga tertinggi di antara tiga opsi, yaitu harga rata-rata tertinggi perdagangan harian selama 90 hari sebelum pengumuman pengambilalihan, harga rata-rata tertinggi sebelum pengumuman negosiasi, atau harga pengambilalihan yang sudah dilakukan. Harga saham dalam tahap negosiasi sesuai peraturan yang berlaku tidak perlu diungkapkan, namun banyak perusahaan yang mengungkap hal tersebut dalam Keterbukaan Informasi Rencana Pengambilalihan untuk menjaga transparansi dan kepercayaan investor.

ABSTRACT

In the acquisition of PT Trimegah Sekuritas Tbk, the tender price offered by the new controlling shareholder was set at Rp 218 per share. The issues raised include whether the determination of a fair share price in PT Trimegah Sekuritas Tbk's mandatory tender offer aligns with Article 17 letter a of POJK No. 09/POJK.04/2018 on the Acquisition of Public Companies, and whether the acquisition price of PT Trimegah Sekuritas Tbk's shares must be disclosed in the Acquisition Plan Report under the transparency principle. The research adopts a descriptive normative method, using primary and secondary data analyzed through qualitative methods, with conclusions drawn deductively. The findings show that according to Article 7 paragraph (1) a jo. Article 17 a point 1 a of POJK No. 09/POJK.04/2018, the price used should be the highest among three options: the highest average daily trading price over the 90 days prior to the acquisition announcement, the highest average before the negotiation announcement, or the acquisition price already set. Disclosure of the share price during the negotiation stage is not required under the prevailing regulations, although many companies include it in the Acquisition Plan Disclosure to maintain transparency and investor confidence.

Sitasi artikel ini:

Gunawan. Kerti. 2025. Penentuan Nilai Harga Wajar Saham dalam Rangka Pengambilalihan pada Trimegah Sekuritas. Vol. 7 Nomor 2 Mei 2025. Halaman 515-525. Doi: <https://doi.org/10.25105/refor.v7i2.22243>



ISSN 2657-182X (Online)

JURNAL REFORMASI HUKUM TRISAKTI

Volume 7 Nomor 2 Mei 2025

- Diterima
Februari 2025
- Revisi
Maret 2025
- Disetujui
Maret 2025
- Terbit *Online*
Mei 2025

*Email Koresponden:
renti.m@trisakti.ac.id

Kata Kunci:

- Trimegah
- Sekuritas
- Akuisisi
- Saham
- Informasi

Keywords:

- Trimegah
- Sekuritas
- Acquisition
- Stock
- Information

I. PENDAHULUAN

Dalam proses akuisisi perusahaan terbuka di Indonesia, diwajibkan adanya penawaran tender untuk melindungi kepentingan pemegang saham publik. Penawaran tender dibedakan menjadi dua: Penawaran Tender Wajib dan Penawaran Tender Sukarela. Penawaran Tender Wajib harus dilakukan oleh pengendali baru untuk membeli sisa saham perusahaan, sementara Penawaran Tender Sukarela dapat dilakukan secara terbuka atau tertutup sebagai cara perusahaan untuk membeli kembali sahamnya. Aturan ini diatur dalam POJK No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan POJK No. 54/POJK.04/2015 tentang Penawaran Tender Sukarela. Penawaran tender mewajibkan pengendali baru untuk menawarkan pembelian saham dengan harga tertentu, sering kali lebih tinggi dari harga pasar, guna memberikan perlindungan bagi pemegang saham ritel. Selain itu, ketentuan ini mencegah dampak negatif bagi pemegang saham akibat perubahan pengendali yang dapat memengaruhi arah perusahaan.¹

Dalam melaksanakan aksi perusahaan maka Perusahaan Publik wajib melaksanakan Keterbukaan informasi publik mengenai perubahan pemegang saham pengendali adalah aspek penting dalam menjaga transparansi perusahaan, khususnya bagi perusahaan terbuka atau publik. Dalam konteks hukum Indonesia, keterbukaan informasi ini diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Pengumuman ini harus dilakukan paling lambat dua hari kerja setelah terjadinya perubahan, untuk memberikan kesempatan bagi pemangku kepentingan dan investor dalam menilai dampak perubahan tersebut terhadap perusahaan. Kewajiban ini bertujuan untuk melindungi hak-hak investor, menghindari praktik asimetri informasi, dan mendorong tata kelola perusahaan yang baik.²

Pada 2021-2022, TRIM mengalami pengambilalihan oleh calon pengendali baru, Garibaldi Thohir, dari pemegang saham mayoritas sebelumnya, Advance Wealth Finance, Ltd (AWF). Pada pengumuman awal rencana pengambilalihan yang dikeluarkan PT Trimegah Sekuritas, hanya jumlah saham yang akan dibeli oleh Thohir yang

¹ Herbert Kaplan, "Perlindungan Investor ritel Pada Pengecualian Penawaran Tender Wajib PT Bank Agris Tbk," *Jurnal Crepido*, 05.01 (2023), hal. 116–32, doi:<https://ejournal2.undip.ac.id/index.php/crepido/>.

² Muhammad Aulia Rizki Agsa, Bismar Nasution, dan Mahmul Siregar, "Penerapan Prinsip Keterbukaan Perusahaan Publik (Studi Mengenai Laporan Keuangan Ganda)," *Juris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 2.2 (2021), hal. 234–40 <<http://jurnal.bundamedia grup.co.id/index.php/iuris>>.

diungkapkan, tanpa menyebutkan harga kesepakatan dengan AWF. Pada saat itu, harga saham TRIM di pasar sebesar Rp 260 per lembar, namun penawaran tender wajib yang disepakati calon pengendali ternyata jauh lebih rendah, yaitu Rp 218 per lembar. Garibaldi Thohir melakukan penawaran tender wajib pada 30 Maret-28 April 2022 untuk membeli 3,6 miliar saham atau sekitar 50,77% dari TRIM. Langkah ini diperlukan karena Thohir telah mengakuisisi 34,64% saham pada Desember 2021. Namun, sebagian besar pemegang saham publik menolak penawaran ini, sehingga struktur modal dan komposisi pemegang saham tidak berubah signifikan pasca penawaran.³

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan menganalisis apakah penentuan harga wajar saham dalam penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Tbk sesuai dengan ketentuan Pasal 17 huruf a POJK No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan apakah harga pengambilalihan saham PT Trimegah Sekuritas Tbk wajib dicantumkan dalam Laporan Rencana Pengambilalihan sesuai dengan prinsip keterbukaan.

II. METODE PENELITIAN

Metode penelitian dilakukan dengan pendekatan penelitian kualitatif⁴ dengan metode penelitian deskriptif.⁵ Data yang diperlukan dalam penulisan penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari studi pustaka yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.⁶

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengambilalihan atau akuisisi diatur dalam Pasal 125 sampai dengan Pasal 127 UU Perseroan Terbatas yang menjelaskan prosedur Pengambilalihan, kewajiban untuk membuat pengumuman kepada publik dan para pemegang saham, serta persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).⁷ Pasal 83 UU Pasar Modal mewajibkan pihak yang melakukan tender wajib mematuhi ketentuan keterbukaan, kewajaran, dan

³ Lalu Rahadian, "Boy Thohir Tender Offer TRIM Rp 218/Saham Sampai 28 April," *CNBC Indonesia*, 2022 <<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220329173837-17-327029/boy-thohir-tender-offer-trim-rp-218-saham-sampai-28-april>> [diakses 13 Maret 2024].

⁴ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat* (Rajawali Press, 2014).

⁵ Tatang M. Armin, *Menyusun Rencana Penelitian Hukum* (PT Raja Grafindo Persada, 1995).

⁶ Soekanto dan Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*.

⁷ Lilia Feby Wulandari, "Kepastian Hukum Pengambilalihan Saham (Akuisisi) Perseroan Terbatas Tertutup Dengan Akta Jual Beli Saham," *Recital Review*, 03.02 (2021), hal. 232-55.

pelaporan Bapepam, kecuali diatur sebaliknya. Pasal 84 mengharuskan perusahaan terbuka yang melakukan penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan untuk mematuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Selain itu, Pasal 87 UU Pasar Modal mengatur kewajiban direktur atau komisaris perusahaan publik untuk melaporkan kepemilikan saham dan setiap perubahannya kepada Bapepam.⁸

Berdasarkan Pasal 1 Angka 5 POJK tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, pengambilalihan adalah tindakan yang menyebabkan perubahan pengendali baik secara langsung maupun tidak langsung. Konsep ini berkaitan erat dengan manajemen perusahaan, di mana pengendalian meliputi fungsi perencanaan, pengawasan, dan evaluasi kinerja untuk memastikan kebijakan perusahaan dilaksanakan dengan baik. Selain itu, Pasal 7 ayat (1) POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka mengatur bahwa setelah terjadi pengambilalihan, pengendali baru wajib melakukan dua hal: (a) mengumumkan perubahan pengendalian di surat kabar nasional atau situs web Bursa Efek dan melaporkannya kepada OJK paling lambat satu hari kerja setelah pengambilalihan; dan (b) melakukan Penawaran Tender Wajib. Ketentuan ini memastikan bahwa informasi mengenai pengambilalihan disampaikan secara terbuka dan transparan, sehingga melindungi hak-hak pemegang saham dan menjaga kepercayaan di pasar modal.⁹ Emiten atau Perusahaan publik yang melakukan perubahan dalam pengendalian perusahaan wajib menyampaikan laporan berupa informasi perubahan kepada OJK, disertai dengan pengumuman kepada masyarakat sesuai dengan apa yang diatur di dalam Pasal 2 ayat 1 dan Pasal 6 huruf k Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan Atas Informasi atas Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik.¹⁰

6
Penentuan Harga Wajar Saham Pada Penawaran Tender Wajib PT Trimegah Sekuritas Tbk Berdasarkan Ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

Pengaturan hukum mengenai harga wajar saham dalam pengambilalihan perusahaan terbuka bertujuan untuk memastikan transparansi dan keadilan dalam

⁸ Luqman Herdiansyah, Budiharto, dan Siti Mahmudah, "Kajian Yuridis Pengalihan Saham (Akuisisi) Perusahaan Terbuka Dengan Dikeluarkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018," *Diponegoro Law Journal*, 03, 2019, hal. 2131-44, doi:<https://doi.org/10.14710/dlj.2019.24591>.

⁹ Made Ariputri Kusumadewi dan I Nyoman Darmadha, "KEDUDUKAN HUKUM PEKERJA DALAM HAL TERJADINYA PENGAMBILALIHAN PERSEROAN," *Jurnal Kertha Semaya*, 04.03 (2016), hal. 1-13.

¹⁰ Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi (Andi, 2003).

proses tersebut, dengan memperhatikan ketentuan dari Undang-Undang Perseroan Terbatas, regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan standar akuntansi. Pengambilalihan adalah proses di mana suatu pihak menjadi pemegang saham pengendali melalui kepemilikan mayoritas saham. Meski demikian, pengambilalihan tidak menyebabkan perusahaan bubar; perubahan hanya terjadi pada kepemilikan pengendali.¹¹ Pada perusahaan terbuka, setelah proses akuisisi, pengendali baru diwajibkan melakukan Penawaran Tender Wajib. Dalam pelaksanaan tender wajib tersebut, menurut Pasal 17 POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka¹², maka dalam penawaran tender harga pembelian saham Perusahaan Terbuka ditetapkan beberapa kriteria penentuan harga wajar saham.

a) Harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum pengumuman negosiasi berdasarkan Pasal 4 ayat (2), jika calon Pengendali baru mengumumkan negosiasi;

Sesuai dengan ketentuan Pasal 4 ayat (2) POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka¹³ maka ada tanggal 4 Oktober 2021 Garibaldi Thohir selaku Calon Pengendali Baru PT TRIM mengumumkan sudah menekan *term sheet* atau Rencana Pengambilalihan yang belum mengikat dalam rangka rencana pengambilalihan saham TRIM. Garibaldi Thohir berencana membeli 3.500.000.000 saham milik Advance di TRIM yang merupakan 49,23% dari seluruh saham yang dikeluarkan oleh TRIM yang apabila diselesaikan maka akan mengakibatkan perubahan pengendalian PT TRIM.¹⁴

POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka mengatur tentang mekanisme tender offer sebagai bagian dari proses pengambilalihan perusahaan terbuka. Tender offer adalah penawaran publik untuk membeli saham dari pemegang saham dengan harga yang telah ditentukan. Dalam konteks ini, harga yang ditawarkan harus mencerminkan nilai wajar dari saham dan harus ditentukan oleh penilai independen untuk memastikan keadilan dan transparansi dalam proses pengambilalihan.

¹¹ Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*.

¹² Pasal 17 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

¹³ Pasal 4 ayat (2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

¹⁴ PT Trimegah Sekuritas, *Keterbukaan Informasi Publik dalam Rangka Penawaran Tender Wajib*, 2022.

Penentuan harga wajar saham dalam konteks akuisisi oleh Garibaldi Thohir dan penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk harus dilakukan sesuai dengan prosedur yang berlaku, khususnya POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka di mana peraturan ini mengharuskan harga dari suatu penawaran tender wajib tidak boleh lebih rendah dari harga rata-rata tertinggi perdagangan harian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 bulan atau 90 hari terakhir sebelum pengumuman negosiasi, atau harga Pengambilalihan yang telah dilakukan sebelumnya, dipilih harga tertinggi.

b) Harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum aksi pengambilalihan diumumkan di media seperti IDX berdasarkan Pasal 7 ayat (1) huruf a; atau

Pada tanggal 2 Maret 2022, melalui sistem pembelian *crossing*, pembelian saham Perseroan telah berhasil dilakukan oleh Pengendali Baru dengan Penjual di BEI, maka harga rata-rata tertinggi 90 (sembilan puluh) hari sebelum terjadinya pengambilalihan tersebut adalah sebagai berikut:¹⁵

Tabel 2 Harga rata-rata tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 hari terakhir sebelum terjadinya pengambilalihan

Tanggal	harga tertinggi	Tanggal	harga tertinggi
02/03/2022	300	14/03/2022	300
03/03/2022	300	15/03/2022	300
04/03/2022	300	16/03/2022	300
05/03/2022	300	17/03/2022	300
06/03/2022	300	18/03/2022	300
07/03/2022	300	19/03/2022	300
08/03/2022	300	20/03/2022	300
09/03/2022	300	21/03/2022	300
10/03/2022	300	22/03/2022	300
11/03/2022	300	23/03/2022	300
12/03/2022	300	24/03/2022	300
13/03/2022	300	25/03/2022	300
14/03/2022	300	26/03/2022	300
15/03/2022	300	27/03/2022	300
16/03/2022	300	28/03/2022	300
17/03/2022	300	29/03/2022	300
18/03/2022	300	30/03/2022	300
19/03/2022	300	31/03/2022	300
20/03/2022	300	01/04/2022	300
21/03/2022	300	02/04/2022	300
22/03/2022	300	03/04/2022	300
23/03/2022	300	04/04/2022	300
24/03/2022	300	05/04/2022	300
25/03/2022	300	06/04/2022	300
26/03/2022	300	07/04/2022	300
27/03/2022	300	08/04/2022	300
28/03/2022	300	09/04/2022	300
29/03/2022	300	10/04/2022	300
30/03/2022	300	11/04/2022	300
31/03/2022	300	12/04/2022	300
01/04/2022	300	13/04/2022	300
02/04/2022	300	14/04/2022	300
03/04/2022	300	15/04/2022	300
04/04/2022	300	16/04/2022	300
05/04/2022	300	17/04/2022	300
06/04/2022	300	18/04/2022	300
07/04/2022	300	19/04/2022	300
08/04/2022	300	20/04/2022	300
09/04/2022	300	21/04/2022	300
10/04/2022	300	22/04/2022	300
11/04/2022	300	23/04/2022	300
12/04/2022	300	24/04/2022	300
13/04/2022	300	25/04/2022	300
14/04/2022	300	26/04/2022	300
15/04/2022	300	27/04/2022	300
16/04/2022	300	28/04/2022	300
17/04/2022	300	29/04/2022	300
18/04/2022	300	30/04/2022	300
19/04/2022	300	01/05/2022	300
20/04/2022	300	02/05/2022	300
21/04/2022	300	03/05/2022	300
22/04/2022	300	04/05/2022	300
23/04/2022	300	05/05/2022	300
24/04/2022	300	06/05/2022	300
25/04/2022	300	07/05/2022	300
26/04/2022	300	08/05/2022	300
27/04/2022	300	09/05/2022	300
28/04/2022	300	10/05/2022	300
29/04/2022	300	11/05/2022	300
30/04/2022	300	12/05/2022	300
01/05/2022	300	13/05/2022	300
02/05/2022	300	14/05/2022	300
03/05/2022	300	15/05/2022	300
04/05/2022	300	16/05/2022	300
05/05/2022	300	17/05/2022	300
06/05/2022	300	18/05/2022	300
07/05/2022	300	19/05/2022	300
08/05/2022	300	20/05/2022	300
09/05/2022	300	21/05/2022	300
10/05/2022	300	22/05/2022	300
11/05/2022	300	23/05/2022	300
12/05/2022	300	24/05/2022	300
13/05/2022	300	25/05/2022	300
14/05/2022	300	26/05/2022	300
15/05/2022	300	27/05/2022	300
16/05/2022	300	28/05/2022	300
17/05/2022	300	29/05/2022	300
18/05/2022	300	30/05/2022	300
19/05/2022	300	31/05/2022	300
20/05/2022	300	01/06/2022	300
21/05/2022	300	02/06/2022	300
22/05/2022	300	03/06/2022	300
23/05/2022	300	04/06/2022	300
24/05/2022	300	05/06/2022	300
25/05/2022	300	06/06/2022	300
26/05/2022	300	07/06/2022	300
27/05/2022	300	08/06/2022	300
28/05/2022	300	09/06/2022	300
29/05/2022	300	10/06/2022	300
30/05/2022	300	11/06/2022	300
31/05/2022	300	12/06/2022	300
01/06/2022	300	13/06/2022	300
02/06/2022	300	14/06/2022	300
03/06/2022	300	15/06/2022	300
04/06/2022	300	16/06/2022	300
05/06/2022	300	17/06/2022	300
06/06/2022	300	18/06/2022	300
07/06/2022	300	19/06/2022	300
08/06/2022	300	20/06/2022	300
09/06/2022	300	21/06/2022	300
10/06/2022	300	22/06/2022	300
11/06/2022	300	23/06/2022	300
12/06/2022	300	24/06/2022	300
13/06/2022	300	25/06/2022	300
14/06/2022	300	26/06/2022	300
15/06/2022	300	27/06/2022	300
16/06/2022	300	28/06/2022	300
17/06/2022	300	29/06/2022	300
18/06/2022	300	30/06/2022	300
19/06/2022	300	01/07/2022	300
20/06/2022	300	02/07/2022	300
21/06/2022	300	03/07/2022	300
22/06/2022	300	04/07/2022	300
23/06/2022	300	05/07/2022	300
24/06/2022	300	06/07/2022	300
25/06/2022	300	07/07/2022	300
26/06/2022	300	08/07/2022	300
27/06/2022	300	09/07/2022	300
28/06/2022	300	10/07/2022	300
29/06/2022	300	11/07/2022	300
30/06/2022	300	12/07/2022	300
01/07/2022	300	13/07/2022	300
02/07/2022	300	14/07/2022	300
03/07/2022	300	15/07/2022	300
04/07/2022	300	16/07/2022	300
05/07/2022	300	17/07/2022	300
06/07/2022	300	18/07/2022	300
07/07/2022	300	19/07/2022	300
08/07/2022	300	20/07/2022	300
09/07/2022	300	21/07/2022	300
10/07/2022	300	22/07/2022	300
11/07/2022	300	23/07/2022	300
12/07/2022	300	24/07/2022	300
13/07/2022	300	25/07/2022	300
14/07/2022	300	26/07/2022	300
15/07/2022	300	27/07/2022	300
16/07/2022	300	28/07/2022	300
17/07/2022	300	29/07/2022	300
18/07/2022	300	30/07/2022	300
19/07/2022	300	31/07/2022	300
20/07/2022	300	01/08/2022	300
21/07/2022	300	02/08/2022	300
22/07/2022	300	03/08/2022	300
23/07/2022	300	04/08/2022	300
24/07/2022	300	05/08/2022	300
25/07/2022	300	06/08/2022	300
26/07/2022	300	07/08/2022	300
27/07/2022	300	08/08/2022	300
28/07/2022	300	09/08/2022	300
29/07/2022	300	10/08/2022	300
30/07/2022	300	11/08/2022	300
31/07/2022	300	12/08/2022	300
01/08/2022	300	13/08/2022	300
02/08/2022	300	14/08/2022	300
03/08/2022	300	15/08/2022	300
04/08/2022	300	16/08/2022	300
05/08/2022	300	17/08/2022	300
06/08/2022	300	18/08/2022	300
07/08/2022	300	19/08/2022	300
08/08/2022	300	20/08/2022	300
09/08/2022	300	21/08/2022	300
10/08/2022	300	22/08/2022	300
11/08/2022	300	23/08/2022	300
12/08/2022	300	24/08/2022	300
13/08/2022	300	25/08/2022	300
14/08/2022	300	26/08/2022	300
15/08/2022	300	27/08/2022	300
16/08/2022	300	28/08/2022	300
17/08/2022	300	29/08/2022	300
18/08/2022	300	30/08/2022	300
19/08/2022	300	31/08/2022	300
20/08/2022	300	01/09/2022	300
21/08/2022	300	02/09/2022	300
22/08/2022	300	03/09/2022	300
23/08/2022	300	04/09/2022	300
24/08/2022	300	05/09/2022	300
25/08/2022	300	06/09/2022	300
26/08/2022	300	07/09/2022	300
27/08/2022	300	08/09/2022	300
28/08/2022	300	09/09/2022	300
29/08/2022	300	10/09/2022	300
30/08/2022	300	11/09/2022	300
31/08/2022	300	12/09/2022	300
01/09/2022	300	13/09/2022	300
02/09/2022	300	14/09/2022	300
03/09/2022	300	15/09/2022	300
04/09/2022	300	16/09/2022	300
05/09/2022	300	17/09/2022	300
06/09/2022	300	18/09/2022	300
07/09/2022	300	19/09/2022	300
08/09/2022	300	20/09/2022	300
09/09/2022	300	21/09/2022	300
10/09/2022	300	22/09/2022	300
11/09/2022	300	23/09/2022	300
12/09/2022	300	24/09/2022	300
13/09/2022	300	25/09/2022	300
14/09/2022	300	26/09/2022	300
15/09/2022	300	27/09/2022	300
16/09/2022	300	28/09/2022	300
17/09/2022	300	29/09/2022	300
18/09/2022	300	30/09/2022	300
19/09/2022	300	01/10/2022	300
20/09/2022	300	02/10/2022	300
21/09/2022	300	03/10/2022	300
22/09/2022	300	04/10/2022	300
23/09/2022	300	05/10/2022	300
24/09/2022	300	06/10/2022	300
25/09/2022	300	07/10/2022	300
26/09/2022	300	08/10/2022	300
27/09/2022	300	09/10/2022	300
28/09/2022	300	10/10/2022	300
29/09/2022	300	11/10/2022	300
30/09/2022	300	12/10/2022	300
01/10/2022	300	13/10/2022	300
02/10/2022	300	14/10/2022	300
03/10/2022	300	15/10/2022	300
04/10/2022	300	16/10/2022	300
05/10/2022	300	17/10/2022	300
06/10/2022	300	18/10/2022	300
07/10/2022	300	19/10/2022	300
08/10/2022	300	20/10/2022	300
09/10/2022	300	21/10/2022	300
10/10/2022	300	22/10/2022	300
11/10/2022	300	23/10/2022	300
12/10/2022	300	24/10/2022	300
13/10/2022	300	25/10/2022	300
14/10/2022	300	26/10/2022	300
15/10/2022	300	27/10/2022	300
16/10/2022	300	28/10/2022	300
17/10/2022	300	29/10/2022	300

Berdasarkan keterbukaan informasi publik PT TRIM yang dapat diakses sehubungan dengan proses akuisisi PT TRIM oleh Garibaldi Thohir menunjukkan bahwa proses penentuan harga wajar saham PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM) dalam akuisisi oleh Garibaldi Thohir dilakukan dalam proses negosiasi tertutup antara Garibaldi Thohir sebagai pembeli (yang kemudian menjadi Pengendali Baru PT TRIM) dan Advance Wealth Finance Ltd sebagai penjual (yang merupakan Pengendali Lama PT TRIM). Dalam proses akuisisi mana biasanya melalui proses uji kelayakan dan melibatkan penilaian oleh pihak independen. Namun, dokumen *due diligence* dan hasil penilai independen mana tidak disematkan dalam keterbukaan informasi PT TRIM yang bisa diakses oleh publik.¹⁶

Dalam konteks Pengambilalihan ini, harga saham yang disetujui oleh kedua belah pihak adalah Rp191 per saham. Penentuan harga ini kemungkinan besar dilakukan berdasarkan beberapa pendekatan valuasi umum seperti Analisis Komparatif Pasar (*Comparable Market Analysis*), Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow*), dan Analisis Transaksi Sebanding (*Comparable Transaction Analysis*). Harga Rp191 per saham ini mencerminkan evaluasi yang mempertimbangkan nilai intrinsik dari PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk. Metode valuasi saham yang diterapkan oleh penilai independen harus memperhatikan kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, serta situasi pasar saat ini. Penilai independen bertanggung jawab untuk melakukan analisis mendalam dan obyektif, serta memastikan bahwa harga yang ditetapkan adil bagi semua pemegang saham.

Penetapan harga rata-rata saham dalam penawaran tender wajib PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM) dilakukan dengan membandingkan beberapa harga acuan yang sesuai dengan Pasal 17 ayat a POJK Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Harga rata-rata tertinggi di Bursa Efek dalam 90 hari sebelum pengambilalihan diumumkan adalah Rp 249 per saham (periode 2 Desember 2021 - 2 Maret 2022). Sementara itu, harga rata-rata tertinggi sebelum pengumuman negosiasi pada 4 Oktober 2021 adalah Rp 218 per saham.

Harga pembelian saham dalam transaksi akuisisi yang disepakati adalah Rp 191 per saham, hasil dari negosiasi tertutup antara calon pengendali baru, Garibaldi Thohir, dan

¹⁶ PT Trimegah Sekuritas, *Keterbukaan Informasi Publik dalam Rangka Penawaran Tender Wajib*.

pemegang saham pengendali lama. Berdasarkan Pasal 7 ayat (1) a jo. Pasal 17 a angka 1 a) POJK No.9/POJK.04/2018, harga yang harus digunakan untuk penawaran tender wajib adalah harga tertinggi dari tiga opsi yang diatur.

Dengan perbandingan harga tersebut, harga Rp 249 per saham harus digunakan dalam penawaran tender wajib, karena ini adalah harga tertinggi di antara ketiga opsi. Ketentuan ini bertujuan untuk memastikan bahwa penawaran tender wajib dilakukan dengan harga yang adil, melindungi hak-hak pemegang saham minoritas, dan mencerminkan nilai pasar terkini.

Pengumuman Harga Saham PT Trimegah Sekuritas Tbk dalam Rencana Pengambilalihan Saham oleh Pengendali Saham Baru Berdasarkan Prinsip Keterbukaan

Dalam proses akuisisi PT TRIM oleh Garibaldi Thohir, harga saham yang dinegosiasikan adalah Rp191 per saham, yang ditentukan melalui negosiasi tertutup dengan penilaian dari pihak independen untuk memastikan keadilan bagi pemegang saham. Meski pengungkapan harga dalam tahap negosiasi tidak diwajibkan oleh peraturan, praktik ini dipandang sebagai langkah transparan yang baik dalam menjaga kepercayaan investor. Pada kasus PT TRIM, tidak diungkapkannya harga saham yang disepakati dalam laporan negosiasi dianggap investor sebagai ketidakterbukaan informasi.

Keterbukaan informasi adalah syarat mutlak dalam pasar modal yang wajar, teratur, dan efisien. Para pelaku pasar modal dituntut untuk menerapkan prinsip keterbukaan informasi demi memberikan perlindungan optimal terhadap praktik yang merugikan. Sejalan dengan pernyataan tersebut namun bertolak belakang dengan keputusan yang diambil oleh PT TRIM, beberapa emiten dalam pasar modal memilih untuk mengungkapkan harga saham yang akan diperjualbelikan dalam Keterbukaan Informasi mereka sebagai berikut:

1. PT XL Axiata Tbk mengumumkan penandatanganan ⁴ Perjanjian Pembelian Saham Bersyarat antara Perseroan dengan Bridgefield Prime Investments Pte. Ltd., Ameisys Global Technologies Pte. Ltd., PT Mitra Indo Asia, dan PT Magna Karya Archipelago selaku pemegang saham PT Hipernet Indodata ("HI"). Dengan ditandatanganinya Perjanjian Pembelian Saham Bersyarat, Perseroan

akan memiliki 51% saham HI atau 2.805 lembar saham dengan nilai transaksi sekitar Rp. 321.300.000.000.

2. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk mengumumkan ¹¹ Pada tanggal 23 Juni 2023, Para Pihak telah menandatangani perjanjian-perjanjian jual beli bersyarat sehubungan dengan rencana jual beli saham PT Mandala Multifinance Tbk ("Mandala"). Dengan Nilai Transaksi (yaitu, jual beli 10% dari seluruh saham yang dikeluarkan Mandala) adalah Rp873.700.000.000 (delapan ratus tujuh puluh tiga milyar tujuh ratus juta Rupiah). ¹¹ Nilai Transaksi tidak melebihi 20% dari ekuitas Perseroan.
3. PT Bank Cental Asia Tbk mengumumkan bahwa ⁷ Penyelesaian pengambilalihan PT Bank Interim Indonesia dahulu bernama PT Bank Rabobank International Indonesia ("Bank Interim") oleh Perseroan dan entitas anak Perseroan, PT BCA Finance ("BCA Finance") ("Para Pembeli"), dari para pemegang saham Bank Interim yaitu ⁸ Coöperatieve Rabobank U.A., PT Aditirta Suryasentosa, PT Antarindo Optima, PT Antariksabuana Citanagara, dan PT Mitra Usaha Kencana Sejati ("Para Penjual"). Sesuai dengan ketentuan dalam PPJB serta sebagaimana dinyatakan dalam Akta Akuisisi dan Akta Jual Beli, ⁸ Para Pembeli membeli sebanyak 3.719.070 saham Bank Interim yang mewakili seluruh modal yang telah ditempatkan dan disetor oleh Para Penjual dalam Bank Interim dan Nilai pengambilalihan yang dilakukan adalah sebesar Rp 643,65 miliar.

IV. KESIMPULAN

POJK No. 09/POJK.04/2018 mengatur bahwa penawaran tender wajib harus menggunakan harga tertinggi dari tiga acuan: harga rata-rata tertinggi dalam 90 hari sebelum pengumuman akuisisi, harga tertinggi sebelum pengumuman negosiasi, atau harga akuisisi. Dalam kasus PT Trimegah Sekuritas Tbk, perbandingan harga menunjukkan bahwa harga tertinggi adalah Rp 249 per saham, namun perusahaan menetapkan harga Rp 218 per saham, yang tidak sesuai ketentuan karena bukan harga tertinggi. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan POJK No. 31/POJK.04/2015 mewajibkan emiten untuk mengungkapkan informasi material kepada publik demi menjaga pasar yang adil dan efisien. Dalam pengambilalihan PT Trimegah Sekuritas Tbk, harga negosiasi sebesar Rp 191 per saham tidak wajib diumumkan,

kecuali jika dianggap material bagi keputusan investor. Transparansi dalam pengungkapan harga negosiasi saham penting untuk menjaga kepercayaan investor, meskipun tidak diwajibkan oleh peraturan POJK. Pengungkapan harga saham pada tahap negosiasi dalam proses pengambilalihan mencerminkan prinsip keterbukaan, yang mendukung keadilan dan mencegah ketidakpastian di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Armin, T. M. 1995. *Menyusun Rencana Penelitian Hukum*. PT Raja Grafindo Persada.
- Arrazak, S., & Adam, R. C. (2022). Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Publik PT First Indo American Leasing Atas Penghapusan Pencatatan (Delisting) Saham Menurut Hukum Pasar Modal. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(11). <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.12629>
- Aulia Rizki Agsa, M., Nasution, B., & Siregar, M. (2021). Penerapan Prinsip Keterbukaan Perusahaan Publik (Studi Mengal Laporan Keuangan Ganda). *Juris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 2(2), 234–240. <http://jurnal.bundamediagrup.co.id/index.php/iuris>
- Billah, M. M. (2024). TinjauanYuridis Pelaksanaan Prinsip di Pasar Modal Dalam Upaya Perlindungan Hukum Terhadap Investor Perspektif Undang-Undang Pasar Modal. *Dinamika*, 30(01).
- Feby Wulandari, L. (2021). Kepastian Hukum Pengambilalihan Saham (Akuisisi) Perseroan Terbatas Tertutup Dengan Akta Jual Beli Saham. *Recital Review*, 03(02),.
- Fuady, M. (1996). *Pasar Modal Modern*. PT Citra Aditya Bakti.
- Harahap, M. Y. (2019). *Hukum Perseroan Terbatas*. Raja Grafindo Persada.
- Herdiansyah, L., Budiharto, & Mahmudah, S. (2019). Kajian Yuridis Pengalihan Saham (Akuisisi) Perusahaan Terbuka Dengan Dikeluarkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018. *Diponegoro Law Journal*, 03. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/dlj.2019.24591>
- Investing.com. (2022). *Trimegah Securities Tbk (TRIM)*. Investing.Com. <https://id.investing.com/equities/trimegah-secur-historical-data>
- Johan, S., & Ariawan. (2021b). Keterbukaan Informasi UU Pasar Modal Menciptakan Asymmetric Information dan Semi Strong Form. *Masalah-Masalah Hukum*, 50(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/mmh.50.1.2021.106-118>
- Kaihatu, T. S. (2006). *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*. 08(01). <https://doi.org/https://doi.org/10.9744/jmk.8.1.pp.1-9>
- Kaplan, H. (2023). Perlindungan Investor ritel Pada Pengecualian Penawaran Tender Wajib PT Bank Agris Tbk. *Jurnal Crepido*, 05(01). <https://doi.org/https://ejournal2.undip.ac.id/index.php/crepido/>
- Kusumadewi, M. A., & Darmadha, I. N. (2016). KEDUDUKAN HUKUM PEKERJA DALAM

- HAL TERJADINYA PENGAMBILALIHAN PERSEROAN. *Jurnal Kertha Semaya*, 04(03).
Lalu Rahadian. (2022). *Boy Thohir Tender Offer TRIM Rp 218/Saham Sampai 28 April*.
CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220329173837-17-327029/boy-thohir-tender-offer-trim-rp-218-saham-sampai-28-april>
- Lukas Setia Atmaja. (2003). *Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Andi.
- PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. (2024). *Surat No. 054/ADM/CS/III/24 tanggal 13 Maret 2024 perihal: Pembelian saham PT Mandala Multifinance Tbk ("Mandala")*.
- PT Bank Central Asia. (2020). *Keterbukaan Informasi tanggal 29 September 2020*.
- PT Trimegah Sekuritas. (2022). *Keterbukaan Informasi Publik dalam Rangka Penawaran Tender Wajib*.
- PT XL Axiata Tbk. (2022). *Surat No. 028/CSEC/III/2022 tanggal 22 Maret 2022 Perihal Laporan Informasi atau Fakta Material Pengambilalihan Saham PT Hipermet Indodata oleh Perseroan*.
- Soekanto, S., & Mamudji, S. (2014). *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*. Rajawali Press.
- Syahrizal Sidik. (2021, October). *Pengumuman! Boy Thohir Mau Caplok 49% Saham Trimegah*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211004100645-17-281129/pengumuman-boy-thohir-mau-caplok-49-saham-trimegah>

PENENTUAN NILAI HARGA WAJAR SAHAM DALAM RANGKA PENGAMBILALIHAN PADA TRIMEGAH SEKURITAS

ORIGINALITY REPORT

22%

SIMILARITY INDEX

22%

INTERNET SOURCES

5%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

e-journal.trisakti.ac.id

Internet Source

4%

2

www.cnbcindonesia.com

Internet Source

3%

3

scholarhub.ui.ac.id

Internet Source

2%

4

staticxl.ext.xlaxiata.co.id

Internet Source

2%

5

ojs.uajy.ac.id

Internet Source

1%

6

ejournal2.undip.ac.id

Internet Source

1%

7

hausebennem.com

Internet Source

1%

8

www.bca.co.id

Internet Source

1%

9

www.hukumonline.com

Internet Source

1%

10

www.researchgate.net

Internet Source

1%

11

www.neraca.co.id

Internet Source

1%

12	penulis-mimpi.blogspot.com Internet Source	1%
13	repository.untag-sby.ac.id Internet Source	1%
14	jurnal.unikal.ac.id Internet Source	1%
15	repository.upnjatim.ac.id Internet Source	1%
16	siburai.id Internet Source	1%
17	www.liputan6.com Internet Source	1%

Exclude quotes Off

Exclude matches < 25 words

Exclude bibliography Off