

PEMBENTUKAN *HOLDING* ULTRA MIKRO SEBAGAI TINDAKAN PRIVATISASI BUMN

Qaida Dlarieba Untsa

Fakultas Hukum, Universitas Pelita Harapan
dlarieba.untsa@gmail.com

Abstract

PP No. 73 of 2021 is the basis for the establishment of the Ultra Micro holding. The topic of this article's discussion is if the establishment of the Ultra Micro holding can be qualified as privatization and what are the legal consequences of the establishment of the Ultra Micro holding. Based on the provisions of PP No. 73 In 2021, the formation of the Ultra Micro holding is not merely a corporate action carried out by BRI, but is carried out by BRI as a result of PP No. 73 of 2021. The addition of shares in BRI originating from Pegadaian and PNM shares will result in an increase in the proportion of Government-owned shares in BRI, so to maintain the proportion of share ownership owned by the government and other shareholders in BRI, BRI will increase its capital with pre-emptive rights (rights issues). The rights issue has an effect on increasing the ownership of shares circulating in the community, so it can be classified as an act of privatization. The establishment of an Ultra Micro holding can legally result in changes in the Government's control of Pegadaian and PNM, categorized as a takeover transaction (acquisition) so that there is still an obligation to notify KPPU.

Keywords: *Corporate Action; Holding; Right Issue*

Abstrak

PP No. 73 Tahun 2021 merupakan dasar dilakukannya pembentukan *holding* Ultra Mikro. Permasalahan yang menjadi pokok bahasan artikel ini adalah apakah pembentukan *Holding* Ultra Mikro dapat dikualifikasikan sebagai Privatisasi BUMN dan bagaimana implikasi hukum atas pembentukan *holding* Ultra Mikro. Berdasarkan ketentuan PP No. 73 Tahun 2021, pembentukan *holding* Ultra Mikro bukanlah semata-mata aksi korporasi yang dilakukan oleh BRI, melainkan dilakukan oleh BRI sebagai akibat adanya PP No. 73 Tahun 2021. Penambahan saham pada BRI yang berasal dari saham Pegadaian dan PNM akan mengakibatkan proporsi kepemilikan saham milik Pemerintah pada BRI meningkat, sehingga untuk tetap mempertahankan proporsi kepemilikan saham milik pemerintah dan pemegang saham lainnya pada BRI, BRI melakukan penambahan modal dengan HMETD (*right issue*). *Right issue* tersebut berpengaruh terhadap penambahan kepemilikan saham yang beredar di masyarakat, sehingga dapat digolongkan sebagai tindakan privatisasi. Pembentukan *holding* Ultra Mikro secara hukum dapat berakibat terhadap perubahan pengendalian Pemerintah pada Pegadaian dan PNM, dan dapat dikategorikan sebagai transaksi pengambilalihan (akuisisi) sehingga tetap terdapat kewajiban notifikasi kepada KPPU.

Kata Kunci: *Aksi Korporasi; Holding; Right Issue*

A. Pendahuluan

Pengelolaan perekonomian merupakan hal utama bagi suatu negara untuk menciptakan kesejahteraan bagi rakyatnya. Indonesia merupakan negara yang menjamin hak

warga negaranya untuk mencapai kesejahteraan. Hal tersebut diatur dalam tujuan pembentukan Pemerintah Negara Republik Indonesia dalam paragraf keempat Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia 1945 (UUD 1945) yaitu memajukan kesejahteraan umum.¹ Negara Indonesia memiliki kekuasaan dalam mengarahkan perkembangan perekonomian Indonesia sebagaimana diatur dalam Pasal 33 ayat (2) dan ayat (3) UUD 1945 yang menyatakan bahwa cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara; bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung di dalamnya dikuasai oleh negara dan digunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Kata “dikuasai” tidak dapat ditafsirkan secara khusus dalam penjelasannya. Oleh karena itu, dimungkinkan untuk dilakukan penafsiran mengenai makna dan pengertiannya.

Tindakan/upaya mengendalikan ekonomi yang dilakukan oleh Negara Indonesia dilakukan dengan cara menguasai segmen-segmen usaha strategis tertentu yang menjadikan Pemerintah tidak hanya bertindak sebagai pembuat kebijakan namun juga bertindak sebagai pihak yang melakukan usaha (pelaku usaha). Hal tersebut dibuktikan melalui pembukaan UUD 1945 paragraf keempat dan khususnya Pasal 33 UUD 1945 yang merupakan dasar hukum Pemerintah membentuk badan-badan usaha tertentu yang dikenal dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

BUMN pada prinsipnya dapat dikategorikan sebagai subjek hukum (*recthpersoon*), sehingga memiliki hak dan kewajiban yang dipersamakan dengan subjek hukum orang (*person*). Oleh karena itu, suatu badan hukum menjalankan perbuatan hukum sebagai pembawa hak atas manusia, meskipun badan hukum memiliki perbedaan yang mendasar dengan subjek hukum manusia.² Badan hukum merupakan suatu perkumpulan yang memiliki hak dan dapat melakukan perbuatan seperti manusia serta memiliki kekayaan sendiri, dapat digugat atau mengajukan gugatan di hadapan pengadilan.³ Pada BUMN terdapat 2 (dua) macam hubungan hukum yaitu hubungan hukum yang sifatnya privat dan hubungan hukum yang sifatnya publik.⁴

Pemerintah Indonesia memiliki aspirasi pembangunan yang jelas untuk sektor Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM). Pemerintah mempunyai 7 (tujuh) agenda pembangunan nasional yang tertera dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah

¹ Pembukaan Paragraf IV *Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945*.

² R. R. Dijan Widijowati, *Hukum Dagang* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2012), 15.

³ Chaidir Ali, *Badan Hukum* (Bandung: Penerbit Alumni, 1999), 18.

⁴ Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai dengan Ulasan Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995* (Bandung: Citra Aditya Bhakti, 2003), 102.

Nasional (RPJMN) 2020-2024, di mana diantaranya terdapat 3 (tiga) agenda yang terfokus dan berdampak besar pada segmen UMKM.⁵ Dalam mendukung upaya tersebut, pada tanggal 2 Juli 2021, pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia Ke Dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) selanjutnya disebut PP No. 73 Tahun 2021.

Pengaturan melalui PP tersebut merupakan salah satu tindakan strategis pemerintah yang bertujuan untuk membentuk *Holding* Ultra Mikro. Langkah strategis pemerintah tersebut termasuk dalam program *rightsizing* BUMN untuk meningkatkan daya guna BUMN sesuai kapasitas, pengalaman dan bisnis intinya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan BUMN tersebut.⁶ Program *rightsizing* dilakukan melalui model *merger* atau konsolidasi, *Holding* , Divestasi dan Likuidasi.

Lembaga perbankan merupakan suatu lembaga yang sangat vital untuk mendukung perekonomian negara. Lembaga perbankan mempunyai peran yang strategis dalam menjalankan perekonomian. Lembaga perbankan diharapkan mampu berperan sebagai *agent of development* dalam upaya mencari tujuan nasional dan tidak menjadi beban dan hambatan dalam pelaksanaan pembangunan nasional.⁷ Lembaga perbankan memiliki karakteristik yang unik dan khusus. Industri ini dianggap sebagai mesin penggerak perekonomian suatu negara dan merupakan industri yang bertumpu pada kepercayaan (*fiduciary*) bagi masyarakat.⁸ Atas dasar hal tersebut, Bank dapat dijadikan sebagai penanda bagi baik atau tidaknya perekonomian suatu negara maupun lintas negara.⁹ BRI merupakan *market leader* pada segmen UMKM, besarnya portofolio BRI pada masa pandemi di segmen UMKM justru meningkat menjadi sebesar 82,13% dari total kredit.¹⁰

Kedudukan usaha pergadaian sebagai lembaga jasa keuangan lainnya diharapkan dapat “meningkatkan inklusi keuangan bagi masyarakat menengah ke bawah dan usaha

⁵ Peraturan Presiden Nomor 18 Tahun 2020 tentang Rencana Jangka Menengah Nasional 2020–2024

⁶ Hari Gunarto, “Rightsizing Erick akan Menaikkan Nilai Perusahaan,” *Investor.id*, 3 Desember 2019, <https://investor.id/business/200408/rightsizing-erick-akan-menaikkan-nilai-perusahaan-bumn>.

⁷ Sulistiowati, *Aspek Hukum dan Realitas Bisnis Perusahaan Grup di Indonesia* (Jakarta: Erlangga, 2010), 70.

⁸ Himahanto Juwana, “Analisa Ekonomi atas Hukum Perbankan,” *Jurnal Hukum dan Pembangunan* 28, no. 1-3 (Januari-Juni 1998): 86, <http://dx.doi.org/10.21143/jhp.vol28.no1-3.537>.

⁹ Departemen Pengembangan Pengawasan dan Manajemen Krisis, *Potensi Pertumbuhan Ekonomi ditinjau dari Penyaluran Kredit Perbankan Kepada Sektor Prioritas Ekonomi Pemerintah* (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2015), 1.

¹⁰ BRI, “Pengamat Ungkap Pemicu Besarnya Portofolio Kredit UMKM di BRI,” *BRI*, 8 Februari 2021, https://bri.co.id/test/-/asset_publisher/G3x3P8wG7JRn/content/pengamat-ungkap-pemicu-besarnya-portofolio-kredit-umkm-di-bri.

mikro, kecil dan menengah”.¹¹ BUMN mempunyai 1 (satu) jenis usaha pegadaian yaitu PT Pegadaian (Persero). Peraturan Pemerintah Nomor 51 Tahun 2011 tentang Perubahan Bentuk Badan Hukum Perusahaan Umum (Perum) Pegadaian Menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), menyatakan bahwa maksud dan tujuan Perusahaan Perseroan (Persero) adalah melakukan usaha di bidang gadai dan fidusia baik secara konvensional maupun Syariah, dan jasa lainnya di bidang keuangan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan terutama untuk masyarakat berpenghasilan menengah ke bawah, usaha mikro, usaha kecil, dan usaha menengah, serta mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya Perseroan dengan menerapkan prinsip perseroan terbatas.¹² Seluruh saham Pegadaian sebagaimana diatur dalam PP No. 51 Tahun 2011 dimiliki seluruhnya oleh Pemerintah.

Perseroan Terbatas Permodalan Nasional Madani (Persero) (selanjutnya disebut PT PNM), merupakan BUMN yang dibentuk dalam rangka pemberdayaan dan pengembangan perekonomian nasional yang berbasis pada perekonomian kerakyatan, guna mewujudkan masyarakat adil, makmur dan merata.¹³ PT PNM merupakan Lembaga pembiayaan dalam meningkatkan nilai tambah secara berkelanjutan bagi UMKM dan Koperasi yang berlandaskan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* atau prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik.¹⁴

Holding Company merupakan suatu bentuk usaha yang memiliki 1 (satu) induk perusahaan yang mengendalikan anak-anak perusahaan yang memiliki jenis bidang usaha yang sama. Secara umum, *holding* mempunyai tujuan melakukan penguasaan atas saham dalam satu atau lebih perusahaan dan/atau mengatur satu atau lebih perusahaan lain tersebut.¹⁵

Indonesia belum mengatur secara khusus dalam peraturan perundang-undangan mengenai perusahaan grup (*group company*). Kerangka pengaturan yang dianut masih menggunakan pendekatan perseroan tunggal. UU No. 40 Tahun 2007 tetap mempertahankan pengakuan yuridis terhadap status badan hukum induk dan anak perusahaan sebagai subjek hukum terpisah dan mandiri, walaupun terdapat keterkaitan antar induk dan anak perusahaan.

¹¹ Bagian Menimbang Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.05/2016 tentang Usaha Pegadaian.

¹² Pasal 2 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 51 Tahun 2011 tentang Perubahan Bentuk Badan Hukum Perusahaan Umum (Perum) Pegadaian Menjadi Perusahaan Perseroan (Persero),

¹³ Bagian Menimbang Peraturan Pemerintah No. 38 Tahun 1999 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia Untuk Pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) dalam Rangka Pengembangan Koperasi, Usaha Kecil dan Menengah.

¹⁴ “Visi & Misi,” Pemodal Nasional Madani, diakses 18 September 2021, <https://www.pnm.co.id/abouts/visi-misi>.

¹⁵ Munir Fuady, *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis* (Jakarta: Citra Aditya Bakti, 2002), 84.

Menurut pendekatan ini, konsep perusahaan grup di Indonesia menggunakan pendekatan perseroan tunggal.¹⁶ Namun demikian, secara tidak langsung, UU No. 40 Tahun 2007 memberikan dasar bagi suatu perseroan untuk memperoleh atau memiliki saham pada perseroan lain melalui pendirian perseroan baru, pengambilalihan saham atau pemisahan usaha. Oleh karena itu, secara tidak langsung UU No. 40 Tahun 2007 memberikan legitimasi terhadap munculnya perusahaan grup yang dikonstruksikan melalui keterkaitan antara induk dan perusahaan anak dalam kepemilikan saham induk pada perusahaan anak. Tindakan ini mempunyai konsekuensi hukum pada timbulnya kepemilikan perusahaan induk atas perusahaan anak melalui berbagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh perseroan.¹⁷

Dalam posisi BRI sebagai BUMN, pelaksanaan pembentukan *Holding* Ultra Mikro akan dilakukan melalui penambahan penyeteroran modal negara (PMN) pada BRI sesuai dengan ketentuan Pasal 4 ayat (3) dan (4) UU No. 19 Tahun 2003 maupun peraturan pelaksanaannya, salah satunya berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut sebagai PP No. 72 Tahun 2016). Namun demikian, dalam kapasitasnya sebagai Perseroan Terbatas yang bersifat terbuka selanjutnya akan disebut sebagai PT Tbk, proses pembentukan *Holding* Ultra Mikro tidak hanya berpedoman pada PP No. 72 Tahun 2016, namun juga harus memperhatikan Peraturan Pemerintah Nomor 33 Tahun 2005 tentang Privatisasi yang selanjutnya disebut PP No. 33 Tahun 2005 maupun peraturan terkait lainnya yang berkaitan dengan hal tersebut.

Permasalahan yang menjadi pokok bahasan artikel ini adalah mengenai: (a) Apakah Pembentukan *Holding* Ultra Mikro dapat dikualifikasikan sebagai Privatisasi BUMN?; dan (b) Bagaimana implikasi hukum atas pembentukan *holding* Ultra Mikro?

Artikel ini termasuk dalam penelitian normatif-kualitatif, yaitu suatu penelitian yang dilakukan dengan cara mengkaji peraturan perundang-undangan yang berlaku atau yang diaplikasikan pada suatu permasalahan hukum tertentu dan objek penelaahannya didasarkan pada dokumen peraturan perundang-undangan dan bahan pustaka.¹⁸ Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai bahan pustaka, yaitu:

- a. Bahan hukum primer, adalah bahan-bahan hukum yang mengikat yang terdiri dari UUD 1945, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan

¹⁶ *Ibid.*, 33.

¹⁷ *Ibid.*, 5.

¹⁸ Soerjono dan H. Abdurahman, *Metode Penelitian Hukum* (Jakarta: Rineka Cipta, 2003), 56.

Terbatas, UU No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, UU No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, PP No. 33 Tahun 2005 tentang Privatisasi sebagaimana telah diubah dengan UU No. 59 Tahun 2009, PP No. 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada BUMN dan PT.

- b. Bahan hukum sekunder, yang mempunyai hubungan erat dengan bahan hukum primer, dan dapat membantu menganalisis serta memahami bahan hukum primer. Bahan hukum sekunder yang digunakan Penulis dalam penelitian ini adalah buku-buku yang membahas mengenai perseroan terbatas di Indonesia, BUMN, dan penambahan modal dengan hak memesan efek terlebih dahulu (*right issue*).

Pada tahap selanjutnya diupayakan untuk menjawab pokok permasalahan serta memperoleh kesimpulan dan saran. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis dengan pendekatan kualitatif. Kesimpulan yang diambil didasarkan pada cara berpikir deduktif yang berarti kesimpulan secara khusus yang awalnya ditarik dari hal-hal yang umum.

B. Pembahasan

B.1 Tindakan Pembentukan *Holding* Ultra Mikro

Latar belakang dibentuknya *Holding* Ultra Mikro disebabkan oleh penilaian Pemerintah yang melihat pentingnya kehadiran lembaga keuangan formal yang berfokus pada sektor usaha ultra mikro dikarenakan sektor ini memiliki permasalahan yang cukup kompleks untuk bisa meningkatkan skala usahanya.¹⁹ Tantangan yang dihadapi sektor ultra mikro diantaranya kurangnya akses pada layanan keuangan formal, baik untuk melakukan pinjaman, tabungan, pembayaran, investasi bahkan pemberdayaan. Selain itu terdapat permasalahan yang timbul akibat tingginya biaya pinjaman yang didapat dari lembaga non formal.²⁰

Perlu dipahami bahwa dalam peraturan perundang-undangan di Indonesia, tidak terdapat ketentuan spesifik yang mengatur mengenai *holding* . Sebagai acuan pembentukan *holding* bagi BUMN, lazimnya ketentuan yang dirujuk sebagai mekanisme pembentukan *holding* adalah Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara Pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas

¹⁹ Yohana Artha Uly, "Ini Alasan Kementerian BUMN Bentuk *Holding* Ultra Mikro," Kompas.com, 20 Agustus 2021, <https://money.kompas.com/read/2021/08/20/180148826/ini-alasan-kementerian-bumn-bentuk-holding-ultra-mikro>.

²⁰ *Ibid.*

sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut PP No. 44 Tahun 2005). Ketentuan yang dijadikan rujukan khususnya yang berkaitan dengan kekayaan negara berupa saham milik pemerintah pada BUMN yang dijadikan penyertaan negara pada BUMN lain sehingga sebagian besar saham dimiliki oleh BUMN lain, maka BUMN tersebut menjadi anak perusahaan BUMN dengan ketentuan negara wajib memiliki saham dengan hak istimewa yang diatur dalam anggaran dasar.²¹ Meskipun dalam implementasi pembentukan *holding* Pemerintah menggunakan rujukan ketentuan PP No. 44 Tahun 2005, namun perlu dipahami bahwa dalam PP No. 44 Tahun 2005 tersebut tidak mengatur secara tegas mekanisme pembentukan *holding* terhadap BUMN yang bersifat terbuka.

Sebagai bentuk penatausahaan modal negara pada BUMN, Pemerintah telah melakukan beberapa kali pembentukan *holding/group company*, antara lain sebagai berikut:

1. Peraturan Pemerintah Nomor 34 Tahun 1998 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pupuk Sriwijaya²²

Peraturan Pemerintah ini menjadi dasar dilakukannya penambahan penyertaan modal ke dalam modal saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pupuk Swirijaya berupa pengalihan seluruh saham negara pada Perusahaan Perseroan (Persero) PT Mega Eltra.

2. Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2014 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan perseroan (Persero) PT Perkebunan Nusantara III

Melalui Peraturan Pemerintah ini, Pemerintah melakukan penambahan penyertaan modal ke dalam modal saham PT Perkebunan Nusantara III berupa pengalihan 90% saham milik Negara Republik Indonesia pada:²³

- 1) PT Perkebunan Nusantara I;
- 2) PT Perkebunan Nusantara II;
- 3) PT Perkebunan Nusantara IV;

²¹ Pasal 2A ayat (2) *Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas*.

²² Pasal 2 *Peraturan Pemerintah Nomor 34 Tahun 1998 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero)*.

²³ Pasal 2 *Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2014 tentang Penambahan Penyertaan modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan perseroan (Persero) PT. Perkebunan Nusantara III*.

- 4) PT Perkebunan nusantara V;
 - 5) PT Perkebunan Nusantara VI;
 - 6) PT Perkebunan Nusantara VII;
 - 7) PT Perkebunan Nusantara VIII;
 - 8) PT Perkebunan Nusantara IX;
 - 9) PT Perkebunan Nusantara X;
 - 10) PT Perkebunan Nusantara XII;
 - 11) PT Perkebunan Nusantara XIII;
 - 12) PT Perkebunan Nusantara XIV.
3. Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2017 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Indonesia Asahan Aluminium

Peraturan ini merupakan dasar hukum penambahan penyertaan modal ke dalam modal saham PT Indonesia Asahan Aluminium yang berasal dari:²⁴

- 1) Pengalihan seluruh saham Seri B milik Negara Republik Indonesia pada Perusahaan Aneka Tambang Tbk, PT Timah Tbk, dan PT Bukit Asam Tbk; dan
 - 2) Pengalihan seluruh saham milik Negara Republik Indonesia ke pada PT Freeport Indonesia.
4. Peraturan Pemerintah Nomor 6 Tahun 2018 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pertamina

Berdasarkan Peraturan Pemerintah ini, Pemerintah melakukan penambahan penyertaan modal ke dalam modal saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pertamina berupa:²⁵

- 1) Penambahan penyertaan modal negara sebanyak 13.809.038.755 (tiga belas miliar delapan ratus sembilan juta tiga puluh delapan ribu tujuh ratus lima puluh lima) saham Seri B pada Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang telah ditempatkan dan disetor penuh oleh negara.
- 2) Nilai penambahan penyertaan modal negara sebagaimana dimaksud akan ditetapkan oleh Menteri Keuangan berdasarkan usulan dari Menteri BUMN.

²⁴ Pasal 1 *Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2017 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Indonesia Asahan Aluminium.*

²⁵ Pasal 2 *Peraturan Pemerintah Nomor 6 Tahun 2018 tentang Perubahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Pertamina.*

Berdasarkan penelaahan terhadap beberapa dasar hukum pembentukan *holding/group company* sebagaimana dijelaskan di atas, penatausahaan modal negara dalam pembentukan *holding* dilakukan pada BUMN (Persero) yang berbentuk tertutup, sehingga yang menjadi dasar rujukan ketentuan (bagian Mengingat) pada masing-masing Peraturan Pemerintah tersebut hanya didasarkan pada PP No. 44 Tahun 2005. Hal tersebut berbeda dengan *holding* Ultra Mikro. Pemerintah justru melakukan pembentukan *holding* melalui penambahan modal negara pada BUMN (Persero) yang berbentuk Perseroan Terbuka. Menurut Kementerian BUMN, *holding* Ultra Mikro merupakan bentuk *holding* pertama kali yang dilakukan pada BUMN Terbuka. Oleh karena itu, berbeda dengan Peraturan Pemerintah yang dikeluarkan dalam rangka *holding*, PP No. 73 Tahun 2021 sebagai dasar pembentukan *holding* Ultra Mikro juga menyebutkan ketentuan PP Nomor 33 Tahun 2005 tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan (Persero) yang telah diubah dengan PP Nomor 59 Tahun 2009 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 33 Tahun 2005 tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan (Persero).

Secara substantif, pembentukan *holding* Ultra Mikro bukanlah merupakan transaksi penjualan saham milik negara pada BUMN, namun berdasarkan Pasal 1 angka (2) PP No. 33 Tahun 2005, privatisasi didefinisikan sebagai berikut:

“Suatu tindakan penjualan saham Persero, baik sebagian maupun seluruhnya kepada pihak lain dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, memperbesar manfaat bagi negara dan masyarakat serta memperluas pemilikan saham oleh masyarakat.”

Tindakan penambahan modal negara atas seluruh saham seri B milik Pemerintah pada Pegadaian dan PNM, mengakibatkan peningkatan modal disetor pada BRI. Pada transaksi ini, Pemerintah bermaksud tidak menambah proporsi kepemilikan sahamnya pada BRI, sehingga untuk mempertahankan porsi kepemilikan Pemerintah sebesar 56,75%, BRI akan melakukan *right issue* agar pemegang saham lainnya (termasuk pemegang saham publik) tidak berkurang nilai persentase kepemilikan sahamnya di BRI (tidak terdilusi).

Lebih lanjut, ketentuan Pasal 4 PP No. 33 Tahun 2005 secara spesifik menyebutkan bahwa “Privatisasi dilakukan terhadap saham milik negara pada Persero dan/atau saham dalam simpanan” dengan cara sebagai berikut:²⁶

- a. Penjualan saham berdasarkan ketentuan pasar modal

²⁶ Pasal 5 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 33 Tahun 2005 tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan (Persero).

Metode ini dilakukan melalui penawaran umum (*initial public offering/go public*), penerbitan obligasi konversi, dan efek lain yang bersifat ekuitas. Termasuk dalam pengertian ini adalah penjualan saham kepada mitra strategis (*direct placement*) bagi Persero yang telah terdaftar di bursa.

b. Penjualan saham secara langsung kepada investor

Merupakan penjualan saham kepada mitra strategis (*direct placement*) atau kepada investor lainnya termasuk investor finansial. Cara ini khusus berlaku bagi penjualan saham Persero yang belum terdaftar di bursa.

c. Penjualan saham kepada manajemen dan/atau karyawan Persero yang bersangkutan

Penjualan sebagian besar atau seluruh saham langsung kepada manajemen dan/atau karyawan Persero yang bersangkutan. Dalam hal manajemen dan/atau karyawan tidak dapat membeli sebagian besar atau seluruh saham, maka penawaran kepada manajemen dan/atau karyawan dilakukan dengan mempertimbangkan kemampuan mereka.

Penjelasan umum PP No. 33 Tahun 2005 lebih lanjut menjelaskan bahwa:

- a. Restrukturisasi dapat dikategorikan menjadi restrukturisasi sektoral dan restrukturisasi perusahaan. Restrukturisasi sektoral dilakukan untuk menciptakan iklim usaha yang kondusif sehingga tercapai efisiensi dan pelayanan yang optimal. Sedangkan restrukturisasi perusahaan meliputi penataan kembali bentuk badan usaha, kegiatan usaha, organisasi, manajemen, dan keuangan.
- b. Privatisasi bukan semata-mata bermakna sebagai penjualan perusahaan, melainkan menjadi alat dan cara pembenahan BUMN untuk mencapai beberapa sasaran sekaligus, termasuk di dalamnya adalah peningkatan kinerja dan nilai tambah perusahaan, perbaikan struktur keuangan dan manajemen, penciptaan struktur industri yang sehat dan kompetitif, pemberdayaan BUMN yang mampu bersaing dan berorientasi global, penyebaran kepemilikan oleh publik serta pengembangan pasar modal domestik.

Berdasarkan penjelasan di atas, pelaksanaan pembentukan *Holding Ultra Mikro* dilakukan melalui penambahan penyeteran modal negara pada BRI melalui seluruh saham seri B yang berasal dari masing-masing Pegadaian dan PNM (pengurangan modal negara) tidak hanya dilakukan berdasarkan PP No. 44 Tahun 2005 saja, namun juga harus dilakukan sesuai dengan mekanisme privatisasi sebagaimana diatur dalam PP No. 33 Tahun 2005.²⁷ Sebagai peraturan pelaksanaan dari PP No. 33 Tahun 2005, pelaksanaan privatisasi harus memperhatikan ketentuan yang diatur dalam Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-

²⁷ Pasal 1 ayat (3) *Peraturan Pemerintah Nomor 33 Tahun 2005 tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan (Persero)*.

01/MBU/2010 tentang Cara Privatisasi, Penyusunan Program Tahunan Privatisasi, dan Penunjukan Lembaga dan/atau Profesi Penunjang Serta Profesi Lainnya (selanjutnya disebut Permen BUMN 1 Tahun 2010).

Konsekuensi hukum atas penambahan penyeteroran modal negara pada BRI, berakibat terhadap diperlukannya penerbitan saham baru pada BRI yang secara tidak langsung akan memperluas pemilikan saham oleh masyarakat. Hal tersebut juga terjadi dalam Aksi Korporasi PT Indosat yang melakukan privatisasi melalui penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang BEI). Penawaran saham dilakukan dengan menjual 103.555.000 lembar saham seri B dan PT Indosat juga menjual 258.875.500 lembar saham seri B kepada pihak di luar negara Indonesia.²⁸ Penjualan saham tersebut mengakibatkan secara langsung kepemilikan saham bertambah dan baik langsung maupun tidak langsung saham Seri B PT Indosat tidak lagi dikuasai pemerintah namun dimiliki oleh masyarakat yang diperoleh melalui pembelian pada bursa saham.

Oleh karena itu, berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan BUMN, aksi yang dilakukan dalam pembentukan *holding* Ultra Mikro dapat dikategorikan sebagai suatu tindakan privatisasi yang mana dalam pelaksanaannya, Menteri BUMN mendelegasikan kewenangannya kepada BRI untuk melakukan langkah-langkah persiapan privatisasi salah satunya melalui pembentukan Tim Privatisasi yang dipimpin oleh Direksi BRI.

B.2. Implikasi Hukum Pembentukan *Holding* Ultra Mikro

Istilah implikasi seringkali digunakan dalam memberikan penjelasan adanya keterlibatan, keadaan terlibat atau memiliki hubungan keterlibatan.²⁹ Pembahasan mengenai implikasi hukum atas pembentukan *holding* ultra mikro akan dikupas pada 3 (tiga) aspek, yaitu pada aspek hukum perseroan, aspek hukum persaingan usaha dan aspek hukum pasar modal.

1. Implikasi hukum di bidang hukum perseroan

Proses pembentukan *holding* ultra mikro dilakukan dengan mekanisme pengambilalihan/akuisisi perusahaan. Hal ini dikarenakan, dengan adanya *holding*, maka pengendalian pemerintah akan beralih kepada BRI selaku pemegang seluruh saham seri B pada Pegadaian dan PNM. Pada umumnya, dengan adanya aksi korporasi berupa

²⁸ Safri Nugraha, *Privatisation of State Enterprises In The 20th Century: A Step Forwards or Backwards*, Cetakan ke 1 (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2004), 205.

²⁹ "Implikasi", KBBI, diakses 12 Desember 2021, <https://kbbi.web.id/implikasi>.

pengambilalihan/akuisisi, akan berakibat terhadap beralihnya pengendalian terhadap perseroan yang diambilalih. Dilakukannya penambahan modal negara pada BRI yang berasal dari seluruh saham seri B pada Pegadaian dan PNM mempunyai konsekuensi hukum berupa Pegadaian dan PNM akan menjadi anak perusahaan BRI kedua BUMN tersebut akan kehilangan statusnya sebagai BUMN. Hal tersebut juga akan menyebabkan BRI menggantikan Pemerintah RI sebagai pemegang saham atas Pegadaian dan PNM. Namun demikian, melihat aksi korporasi yang dilakukan bukan semata-mata dilakukan atas inisiatif BRI, maka terdapat konsekuensi hukum lainnya. Dalam PP No. 44 Tahun 2005 sebagaimana telah diubah dengan PP No. 72 Tahun 2016, anak perusahaan BUMN yang dijadikan penyertaan modal negara pada BUMN lain, diperlakukan sama dengan BUMN untuk hal-hal sebagai berikut:

- a. mendapatkan penugasan pemerintah atau melaksanakan pelayanan umum; dan/atau
- b. mendapatkan kebijakan khusus negara dan/ atau Pemerintah, termasuk dalam pengelolaan sumber daya alam dengan perlakuan tertentu sebagaimana diberlakukan bagi BUMN.

Perlakuan istimewa bagi Pegadaian dan PNM yang diperlakukan sama dengan BUMN secara tegas diamanatkan dalam PP No. 73 Tahun 2021, yang mengatur konsekuensi hukum lebih lanjut atas pembentukan holding tersebut. Adapun konsekuensi hukum yang diatur secara tegas dalam PP No. 73 Tahun 2021 adalah:

- a. Negara melakukan kontrol terhadap Pegadaian dan PNM melalui kepemilikan 1 (satu) lembar saham Seri A Dwi Warna dengan kewenangan yang akan diatur dalam Anggaran Dasar PNM dan Pegadaian;³⁰
- b. Status Pegadaian dan PNM berubah menjadi perseroan terbatas yang tunduk sepenuhnya pada UU No. 40 Tahun 2007 sebagaimana telah diubah dengan UU No. 11 Tahun 2020;³¹
- c. BRI akan menjadi pemegang saham Pegadaian dan PNM;³²
- d. Pegadaian tetap mempunyai hak khusus yang dimiliki oleh perusahaan pergadaian pemerintah berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan termasuk;³³

³⁰ Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk

³¹ Pasal 4 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk

³² Pasal 4 ayat (2) Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk

- 1) Hak khusus sehubungan dengan cakupan wilayah izin beroperasi, termasuk namun tidak terbatas pada:
 - a) Hak untuk melakukan kegiatan usaha secara nasional; dan
 - b) Hak untuk mempertahankan cakupan wilayah operasional yang telah dimiliki;
 - 2) Hak khusus sehubungan dengan bea meterai; dan
 - 3) Hak khusus sehubungan dengan lelang barang jaminan.
- e. PNM tetap menjalankan hak sebagai lembaga keuangan khusus dalam menyelenggarakan:
- 1) Jasa pembiayaan termasuk kredit program dan jasa manajemen untuk pengembangan koperasi, usaha mikro, kecil dan menengah; dan
 - 2) Kegiatan usaha lainnya guna menunjang pelaksanaan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud pada angka 1.

Selain tercantum dalam PP No. 73 Tahun 2021, keistimewaan Pegadaian dan PNM juga tercantum secara tegas dalam Anggaran Dasar masing-masing anak perusahaan tersebut. Adapun keistimewaan yang diatur dalam Anggaran Dasar juga berkaitan dengan kewenangan Pemerintah untuk tetap menjadi pengendali pada PNM dan Pegadaian melalui kontrol atas saham seri A dwiwarna milik Pemerintah.

Berdasarkan penjelasan di atas, meskipun secara faktual BRI telah menjadi pemegang 99% saham Pegadaian dan PNM, namun BRI tidak dapat melaksanakan fungsi pengendalian induk terhadap anak perusahaan secara menyeluruh, melainkan terdapat hak-hak istimewa yang tetap dimiliki oleh Pemerintah sebagai pemegang saham Seri A Dwiwarna dan terdapat keistimewaan bagi Pegadaian dan PNM sebagai anak perusahaan yang memperoleh penugasan khusus dari Pemerintah.

2. Implikasi hukum di bidang hukum persaingan usaha

Sehubungan dengan bentuk aksi korporasi berupa pengambilalihan yang dilakukan dalam pembentukan *holding* Ultra Mikro, di bidang persaingan usaha perlu memperhatikan ketentuan Pasal 27 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja yang mengatur:

“Pelaku usaha dilarang memiliki saham mayoritas pada beberapa perusahaan sejenis yang melakukan kegiatan usaha dalam bidang yang sama pada pasar bersangkutan

³³ Pasal 6 Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk

yang sama atau mendirikan beberapa perusahaan yang memiliki kegiatan usaha yang sama pada pasar bersangkutan yang sama, apabila kepemilikan tersebut mengakibatkan:

- a. Satu pelaku usaha atau satu kelompok usaha menguasai lebih dari 50% (lima puluh persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu;
- b. Dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha menguasai lebih dari 75% (tujuh puluh lima) persen pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu.”

Merujuk pada ketentuan sebagaimana diuraikan di atas, dikuasainya pasar lebih dari setengah bagian oleh satu pelaku usaha cukup memenuhi unsur Pasal 27 tersebut sehingga dapat dikategorikan sebagai pelanggaran atas Pasal tersebut. Pada faktanya, pengalihan seluruh saham PNM dan Pegadaian menjadi milik BRI dan BRI akan menjadi pemegang saham sebesar 99,9% atas saham Pegadaian dan PNM. Namun demikian, perlu diperhatikan pula bahwa dalam prakteknya, KPPU berdasarkan Putusan KPPU Nomor 07/KPPU-L/2007 (selanjutnya disebut Putusan Temasek KPPU) mensyaratkan adanya dampak anti persaingan untuk dinyatakan terpenuhinya pelanggaran Pasal 27. Berdasarkan hal tersebut, dalam hal KPPU menerapkan pendekatan pada Putusan Temasek KPPU, maka penguasaan pasar lebih dari 50% tidak secara langsung dapat menyebabkan dilanggarnya Pasal 27. Untuk itu, KPPU perlu membuktikan adanya dampak anti persaingan yang diakibatkan dari penguasaan pasar tersebut untuk dapat memutuskan adanya pelanggaran.

Hal yang wajib dilaksanakan setelah dilakukannya aksi korporasi adalah notifikasi kepada KPPU. Perlu diperhatikan bahwa prosedur notifikasi dibagi mejadi 2 (dua) tahapan besar, yaitu penyampaian notifikasi kepada KPPU dan proses penilaian notifikasi tersebut.

Pasal 28 UU No. 5 Tahun 1999 mengatur bahwa:

- i. Pelaku usaha dilarang melakukan penggabungan atau peleburan badan usaha yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat;
- ii. Pelaku usaha dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat.”

Selanjutnya, Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 menyatakan bahwa:

“Penggabungan atau peleburan badan usaha, atau pengambilalihan saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 yang berakibat nilai aset dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib diberitahukan kepada Komisi,

selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan tersebut.”

Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (selanjutnya disebut PP No. 57 Tahun 2010) sebagai peraturan pelaksana dari Pasal 28 dan Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 *jo.* Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 3 Tahun 2019 tentang Penilaian terhadap Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat (Perkom KPPU No. 3/2019) beserta lampirannya menetapkan nilai aset di seluruh dunia di atas Rp 2,5 triliun atau nilai penjualan di Indonesia di atas Rp 5 triliun sebagai batasan nilai aset dan penjualan bagi transaksi yang wajib dinotifikasikan kepada KPPU.³⁴ Nilai aset dan nilai penjualan tersebut dihitung dari kelompok perusahaan yang mengambil alih dan perusahaan yang diambil alih beserta seluruh anak perusahaannya (jika ada). Mengacu pada ketentuan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 282/KMK.06/2021, nilai penambahan modal kepada BRI adalah sebesar Rp 54.770.595.682.337,- (lima puluh empat triliun tujuh ratus tujuh puluh milyar lima ratus sembilan puluh lima juta enam ratus delapan puluh dua ribu tiga ratus tiga puluh tujuh rupiah).³⁵ Atas nilai tersebut, tentunya telah melebihi limit/*threshold* yang telah diatur dalam Perkom KPPU No. 3 Tahun 2019.

Selanjutnya, Pasal 7 PP No. 57 Tahun 2010 menyatakan bahwa kewajiban melakukan pemberitahuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 29 ayat (1) UU No. 5 Tahun 1999 tidak berlaku apabila pengambilalihan saham dilakukan antar perusahaan yang terafiliasi. Penjelasan Pasal 7 PP No. 57 Tahun 2010 menyatakan yang dimaksud dengan “terafiliasi” adalah:

“hubungan antara perusahaan, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama; atau hubungan antar perusahaan dengan pemegang saham utama.”

³⁴ Pasal 2 Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 3 Tahun 2019 tentang Penilaian terhadap Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan/ atau Persaingan Usaha Tidak Sehat.

³⁵ Keputusan Menteri Keuangan Nomor 282/KMK.06/2021 tentang Penetapan Nilai Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bank Rakyat Indonesia Tbk

Perlu diingat bahwa Negara Republik Indonesia menguasai langsung saham-saham BUMN (seperti BRI, Pegadaian dan PNM) dan menguasai tidak langsung anak perusahaan BUMN. Berdasarkan pertimbangan tersebut serta penjelasan Pasal 7 PP No. 57 Tahun 2010 di atas, dapat dikatakan sesama BUMN merupakan perusahaan yang terafiliasi karena Negara Republik Indonesia mengendalikan BUMN-BUMN tersebut sebagaimana dimaksud oleh huruf (b) dalam penjelasan Pasal 7 PP No. 57 Tahun 2010. Oleh karenanya, pembentukan *holding* Ultra Mikro dapat dikategorikan sebagai transaksi antar afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 PP No. 57 Tahun 2010, dan dapat dikecualikan dari kewajiban notifikasi.

Menurut Putusan KPPU Temasek yang dikuatkan oleh Putusan MA Temasek, dinyatakan bahwa Pemerintah yang bertindak sebagai pemilik saham tidak dapat dikategorikan sebagai pelaku usaha namun lebih kepada sebagai regulator. Oleh karenanya, satu BUMN dengan BUMN lainnya tidak dapat dianggap sebagai perusahaan yang terafiliasi. Sampai sebelum berlakunya Perkom KPPU No.3 Tahun 2019, KPPU selalu konsisten memandang transaksi akuisisi saham, penggabungan atau peleburan antar BUMN bukan sebagai transaksi afiliasi karena Peraturan KPPU No. 2 Tahun 2013 secara jelas menyatakan bahwa transaksi antar BUMN tidak dapat dianggap sebagai transaksi afiliasi, namun berdasarkan Perkom KPPU No. 3 Tahun 2019 telah mencabut keseluruhan Perkom KPPU No. 2 Tahun 2013 sedangkan Perkom KPPU No. 3 Tahun 2019 tidak lagi mencantumkan hal tersebut. Atas dasar hal tersebut, maka kewajiban notifikasi yang diatur berdasarkan Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 kepada KPPU wajib dilakukan sehubungan adanya pembentukan *holding* Ultra Mikro.

C. Kesimpulan

Pembentukan *holding* ultra mikro dilakukan melalui penambahan saham pada BRI yang berasal dari saham Pegadaian dan PNM, sehingga akan mengakibatkan peningkatan proporsi kepemilikan saham milik Pemerintah pada BRI. Untuk tetap mempertahankan proporsi kepemilikan saham milik pemerintah dan pemegang saham lainnya pada BRI, maka BRI melakukan penambahan modal dengan HMETD (*right issue*). Dilakukannya *right issue* oleh BRI berakibat terhadap penambahan kepemilikan saham BRI yang dapat dimiliki oleh masyarakat akan meningkat. Tindakan ini mengakibatkan perluasan kepemilikan masyarakat sehingga hal tersebut dapat diklasifikasikan sebagai tindakan privatisasi BUMN.

Pembentukan *holding* Ultra Mikro dapat mempunyai implikasi hukum antara lain:

1. Pengendalian Pemerintah beralih kepada BRI sebagai pemegang seluruh saham seri B pada PNM dan Pegadaian, sehingga Pemerintah akan mengendalikan PNM dan Pegadaian secara tidak langsung melalui kepemilikan 1 lembar saham Seri A Dwiwarna.
2. Pembentukan *holding* Ultra Mikro dalam hukum persaingan usaha termasuk dalam pengambilalihan perusahaan, sehingga tetap diperlukan notifikasi kepada KPPU.

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 33, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3817.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4297.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 34 Tahun 1998 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pupuk Sriwijaya. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 48.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 38 Tahun 1999 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia Untuk Pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) dalam Rangka Pengembangan Koperasi, Usaha Kecil dan Menengah. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 82.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 33 Tahun 2005 tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan (Persero). Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2005 Nomor 79, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4528.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2005 Nomor 116, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4555.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 2005 tentang Pendirian, Pengurusan, Pengawasan dan Pembubaran Badan Usaha Milik Negara. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2005 Nomor 117, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4556.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2010 Nomor 89, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5144.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 51 Tahun 2011 tentang Perubahan Bentuk Badan Hukum Perusahaan Umum (Perum) Pergadaian Menjadi Perusahaan Perseroan (Persero). Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 132.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 72 Tahun 2014 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan perseroan (Persero) PT. Perkebunan Nusantara III. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 218.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 47 Tahun 2017 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Indonesia Asahan Alumunium. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2017 Nomor 209.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 6 Tahun 2018 tentang Perubahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Pertamina. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018 Nomor 16.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 73 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke Dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 149.

Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 18 Tahun 2020 tentang Rencana Jangka Menengah Nasional 2020–2024. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 10.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 307, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5781.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.05/2016 tentang Usaha Pergadaian. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2016 Nomor 152.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.03/2017 tentang Prinsip Kehati-Hatian dalam Penyertaan Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2017 Nomor 142, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6085.

Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 3 Tahun 2019 tentang Penilaian terhadap Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat. Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2019 Nomor 1130.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 282/KMK.06/2021 tentang Penetapan Nilai Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.

Buku

Ali, Chaidir. *Badan Hukum.* Bandung: Penerbit Alumni, 1999).

Departemen Pengembangan Pengawasan dan Manajemen Krisis. *Potensi Pertumbuhan Ekonomi ditinjau dari Penyaluran Kredit Perbankan Kepada Sektor Prioritas Ekonomi Pemerintah.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2015.

Fuady, Munir. *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis.* Jakarta: Citra Aditya Bakti, 2002.

Nugraha, Safri. *Privatisation of State Enterprises In The 20th Century: A Step Forwards or Backwards,* Cetakan ke 1. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2004.

Prasetya. *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai dengan Ulasan Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995.* Bandung: Citra Aditya Bhakti, 2003.

Soerjono dan H. Abdurahman. *Metode Penelitian Hukum.* Jakarta: Rineka Cipta, 2003.

Sulistiowati. *Aspek Hukum dan Realitas Bisnis Perusahaan Grup di Indonesia.* Jakarta: Erlangga, 2010.

Widijowati, R. R. Dijan. *Hukum Dagang.* Yogyakarta: Penerbit Andi, 2012.

Jurnal Ilmiah

Juwana, Himahanto. "Analisa Ekonomi atas Hukum Perbankan." *Jurnal Hukum dan Pembangunan* 28, no. 1-3 (Januari-Juni 1998): 86–97. <http://dx.doi.org/10.21143/jhp.vol28.no1-3.537>.

Media Internet

BRI. "Pengamat Ungkap Pemicu Besarnya Portofolio Kredit UMKM di BRI." *BRI*, 8 Februari 2021. https://bri.co.id/test/-/asset_publisher/G3x3P8wG7JRn/content/pengamat-ungkap-pemicu-besarnya-portofolio-kredit-umkm-di-bri.

Gunarto, Hari. “Rightsizing Erick akan Menaikkan Nilai Perusahaan.” *Investor.id*, 3 Desember 2019. <https://investor.id/business/200408/rightsizing-erick-akan-menaikkan-nilai-perusahaan-bumn>.

KBBI. “Implikasi.” Diakses 12 Desember 2021. <https://kbbi.web.id/implikasi>.

Pemodalan Nasional Madani. “Visi & Misi.” Diakses 18 September 2021. <https://www.pnm.co.id/abouts/visi-misi>.

Uly, Yohana Artha. “Ini Alasan Kementerian BUMN Bentuk Holding Ultra Mikro.” *Kompas.com*, 20 Agustus 2021. <https://money.kompas.com/read/2021/08/20/180148826/ini-alasan-kementerian-bumn-bentuk-holding-ultra-mikro>.