

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, Jl. Kaliurang Km.
14,5 Krawitan, Umbulmartani, Kec. Ngemplak, Kabupaten
Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta, 55548. Indonesia

Email: 22921100@students.uii.ac.id

Abstract

In practice in Indonesia, backdoor listing is done by acquiring and/or merging with a Public Company. The goal is that the Company that carries out backdoor listing wants its business to be listed on the stock exchange as an issuer, and has control over the Public Company. Although the practice of backdoor listing is increasingly widespread in the Indonesian capital market, until now there has been no legislation that specifically regulates backdoor listing in detail. Thus, backdoor listing in the Indonesian capital market is basically not prohibited, but in its implementation backdoor listing must not conflict with laws and regulations in the capital market sector. Practices related to backdoor listing are also widespread in other countries. Here the author takes the example of Malaysia. Backdoor listing in Malaysia is regulated by the Capital Markets and Services Act 2007, Bursa Malaysia and Securities Commission Malaysia (SC). So it is necessary to know how the legal review related to backdoor listing in Indonesia and Malaysia. This study uses a normative legal research type. After conducting research using this method, it can be concluded that the implementation of backdoor listing in Indonesia refers to regulations that are in accordance with the type of mechanism used. The mechanisms include mergers (reverse mergers), acquisitions (reverse takeovers), and limited public offerings. Meanwhile, in Malaysia, there are several aspects related to capital market regulations, including the Capital Markets and Services Act 2007, Bursa Malaysia and the Securities Commission Malaysia. The Securities Commission Malaysia (SC) has an important role in the backdoor listing process. SC ensures that the transaction process has met all requirements and does not cause losses to investors. The regulations in Indonesia and Malaysia are intended to maintain the integrity of the capital markets in both countries, and also provide protection to investors or related parties and ensure an efficient and fair capital market.

Keywords : Backdoor Listing; Capital Market; Company.

Abstrak

Dalam prakteknya di Indonesia, *backdoor listing* dilakukan dengan mengakuisisi dan/atau merger dengan Perusahaan Terbuka. Tujuannya adalah Perusahaan yang melakukan *backdoor listing* ingin agar usahanya tercatat dalam bursa sebagai emiten, dan memiliki kontrol terhadap Perusahaan Terbuka tersebut. Walaupun praktik *backdoor listing* kian marak dilakukan dalam pasar modal Indonesia, sampai saat ini belum ada peraturan perundang-undangan yang mengatur secara khusus mengenai *backdoor listing* secara rinci. Dengan demikian, *backdoor listing* di pasar modal Indonesia pada dasarnya tidak dilarang, namun dalam pelaksanaannya *backdoor listing* tidak boleh berbenturan dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Praktek terkait *backdoor listing* juga marak di negara lain. Disini penulis mengambil contoh negara Malaysia. *Backdoor listing* di Malaysia diatur oleh *Capital Markets and Services Act 2007*, Bursa Malaysia dan *Securities Commission* Malaysia (SC). Sehingga perlu diketahui bagaimana tinjauan yuridis terkait *backdoor listing* di Indonesia dan Malaysia. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif. Setelah dilakukan penelitian menggunakan metode tersebut, dapat disimpulkan pelaksanaan *backdoor listing* di Indonesia mengacu pada peraturan yang sesuai dengan jenis mekanisme yang digunakan. Mekanisme tersebut meliputi merger (*reverse merger*), akuisisi (*reverse takeover*), dan penawaran umum terbatas. Sedangkan di negara Malaysia memiliki beberapa aspek terkait peraturan mengenai pasar modal, antara lain *Capital Markets and Services Act 2007*, Bursa Malaysia dan *Securities Commission* Malaysia. Lembaga *Securities Commission* Malaysia (SC) mempunyai peranan penting dalam suatu proses *backdoor listing*. SC memastikan bahwa proses transaksi tersebut telah memenuhi semua persyaratan dan tidak memberikan kerugian kepada investor. Peraturan yang terdapat di Negara Indonesia dan Malaysia dimaksudkan untuk menjaga integritas pasar modal di kedua negara tersebut, dan juga memberikan perlindungan kepada para investor ataupun pihak terkait serta memastikan pasar modal yang efisien dan adil.

Kata Kunci: *Backdoor Listing*; Pasar Modal; Perusahaan

A. Pendahuluan

Tujuan dari membentuk suatu Perusahaan berbasis Perseroan Terbatas tidak lepas dari mencari keuntungan dan terus meningkatkan keuntungan tersebut untuk kesejateraan para pihak yang terkait dalam Perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk mendapatkan atau menambah keuntungan adalah dengan cara membuat Perusahaan tersebut *go public*, dan menjadi emiten di pasar modal. Penawaran Umum atau IPO (*initial public offering*) adalah salah satu cara untuk menjadi emiten dalam pasar modal.

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.¹ Pihak yang melakukan penawaran umum disebut dengan emiten. Penawaran umum menunjuk pada kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menawarkan dan menjual efek-efek yang telah diterbitkannya kepada masyarakat (pemodal/investor).²

Dengan menjadi emiten, perusahaan akan mempunyai akses yang lebih mudah terhadap modal, juga merupakan cara untuk meningkatkan publisitas atas Perusahaan.³ Sehingga banyak Perusahaan yang melakukan IPO untuk menambah modal mereka guna menambah keuntungan bagi Perusahaan mereka. Kenyataannya dalam IPO diperlukannya dana yang besar dan waktu agar suatu Perusahaan dapat terdaftar didalam bursa efek. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.⁴

Sehingga muncul suatu cara bagi sebuah Perusahaan untuk menjadi emiten tanpa harus melakukan IPO, dengan melakukan backdoor listing. Hal ini menjadi suatu pilihan bagi calon emiten daripada harus melakukan IPO, dan *backdoor listing* sendiri memiliki keunggulan, terutama terkait waktu dan biaya yang dikeluarkan. *Backdoor listing* adalah suatu proses ketika perusahaan yang tidak terdaftar di bursa efek mendapatkan status sebagai perusahaan publik dengan mengakuisisi perusahaan yang sudah terdaftar di bursa efek.

Backdoor listing dilakukan dengan mengakuisisi dan/atau merger dengan Perusahaan Terbuka. Tujuannya adalah Perusahaan yang melakukan *backdoor listing* ingin agar usahanya tercatat dalam bursa sebagai emiten, dan memiliki kontrol

¹ Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76/POJK.04/2017 tentang Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham

² Inda Rahadiyan, Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia, (Yogyakarta: UII Press, 2017), hlm.75.

³ Hamud Balfas, Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta: PT.Tatanusa, 2006), hlm.21

⁴ Pasal 1 angka 7 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76/POJK.04/2017 tentang Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham

terhadap Perusahaan Terbuka tersebut. *Backdoor listing* merupakan satu strategi jalan pintas yang efisien bagi para pelaku usaha swasta baik perorangan maupun bersama untuk secara cepat memiliki atau menguasai perusahaan-perusahaan publik (yang sudah listed/teratat di bursa efek).⁵

Langkah awal yang harus dilakukan dalam melakukan *backdoor listing* adalah menemukan perusahaan publik yang sudah *listed* di bursa. Jika perusahaan tertutup telah menemukan perusahaan publik yang tepat, maka sebaiknya dilakukan *due dilligence* terlebih dahulu, karena nantinya jika *backdoor listing* telah selesai dilaksanakan maka perusahaan tertutup akan mengambilalih tanggung-jawab, pendanaan perusahaan, utang perusahaan dan hal-hal lain yang berhubungan dengan perusahaan publik tersebut.

Walaupun praktik *backdoor listing* kian marak dilakukan dalam pasar modal Indonesia, sampai saat ini belum ada peraturan perundang-undangan yang mengatur secara khusus mengenai *backdoor listing* secara rinci. Dengan demikian, *backdoor listing* di pasar modal Indonesia pada dasarnya tidak dilarang, namun dalam pelaksanaannya *backdoor listing* tidak boleh berbenturan dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Di Indonesia sendiri, terkait *backdoor listing* diatur oleh beberapa peraturan yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan tujuan untuk memastikan praktek terkait *backdoor listing* dilakukan dengan transparan dan juga tetap melindungi kepentingan pemegang saham serta investor publik.

Praktek terkait *backdoor listing* juga marak di negara lain. Disini penulis mengambil contoh negara Malaysia. *Backdoor listing* di Malaysia diatur oleh *Capital Markets and Services Act 2007*, Bursa Malaysia dan *Securities Commission Malaysia* (SC). Dengan adanya pengaturan terkait *backdoor listing*, Malaysia berupaya memastikan bahwa proses *backdoor listing* dilakukan dengan proses yang transparan dan dapat melindungi hak para pemegang saham juga investor.

B. Metode Penelitian

⁵ Abdul Moein, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi keempat, (Yogyakarta: Ekonisia, 2003), hlm.43

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif merupakan penelitian yang mengkaji permasalahan hukum dari sudut pandang norma-norma hukum, peraturan perundang-undangan, dan doktrin-doktrin hukum yang relevan dengan topik penelitian.⁶

2. Pendekatan Penelitian

- a. Pendekatan Perundang-Undangan, yaitu dengan mengkaji peraturan perundang-undangan yang berkaitan *backdoor listing*.
- b. Pendekatan Konseptual, yaitu dengan mengkaji konsep-konsep hukum yang relevan dengan topik penelitian, seperti konsep perlindungan hukum.
- c. Pendekatan Kasus, yaitu dengan mengkaji kasus-kasus mau pun putusan pengadilan yang berkaitan dengan permasalahan hukum yang diteliti. Analisis kasus-kasus ini bertujuan sebagai perbandingan pengaturan *backdoor listing* di Indonesia dan Malaysia.
- d. Pendekatan Komparatif, yaitu dengan membandingkan hukum suatu negara dengan hukum negara lain atau membandingkan hukum suatu kasus di waktu tertentu dengan waktu lain. Penulisan ini membandingkan antara penegakan maupun peraturan tertulis atas praktek *backdoor listing* yang terjadi di Indonesia dan Malaysia.

3. Sumber Data

- a. Bahan Hukum Primer, yaitu peraturan tertulis seperti perundang-undangan yang berkaitan dengan praktek *backdoor listing* yang terjadi di Indonesia dan Malaysia.
- b. Bahan Hukum Sekunder, yaitu bersumber dari buku-buku, jurna-jurnal ilmiah, dan literatur hukum lainnya yang membahas tentang praktek *backdoor listing* yang terjadi di Indonesia dan Malaysia.

⁶ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2021), hlm. 13.

c. Bahan Hukum Tersier, yaitu berupa kamus hukum dan ensiklopedia terkait yang memberukan penjelasan umum maupun istilah hukum dalam pasar modal yang digunakan dalam penulisan ini.

4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penulisan ini adalah studi kepustakaan, yaitu dengan mengumpulkan dan mengkaji bahan-bahan hukum yang relevan dengan topik penelitian.⁷

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Praktik *backdoor listing* semakin marak dilakukan dalam pasar modal di Indonesia, hingga saat ini belum ada aturan yang mengatur secara khusus terkait *backdoor listing* secara rinci. Dengan demikian, *backdoor listing* di pasar modal Indonesia pada dasarnya tidak dilarang, namun pelaksanaannya terkait *backdoor listing*, tidak boleh berbenturan dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal di Indonesia.

Indonesia memiliki regulasi persyaratan bagi perusahaan yang ingin melantai di bursa. Regulasi persyaratan mengenai *Initial Public Offering* (IPO) memiliki proses yang panjang dan biaya yang mahal sebagaimana diatur dalam Keputusan Ketua Bappepam (saat ini menjadi OJK) Nomor: KEP-122/BL/2009 Tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum.

Kelebihan dari *backdoor listing* tidak hanya mempercepat tercapainya target yang diinginkan melainkan juga menghindari bermacam-macam tahapan dari perizinan atau birokrasi serta mengurangi keterlibatan pihak-pihak atau badan-badan lain. Cara ini lebih relevan bagi para pelaku usaha yang tidak menghendaki campur tangan dari pihak lain dalam perusahaannya, selama masih dalam proses memiliki atau menambah jumlah perusahaan publik yang dimiliki atau berada dibawah pengendaliannya.⁸

Peraturan Perundang-Undangan yang terkaitan dengan praktik *backdoor listing* di Indonesia, antara lain adalah sebagai berikut:

⁷ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Op.Cit.*, hlm. 13.

⁸ Kusnadi, *Teori Akuntansi*, (Malang: Universitas Brawijaya, 2009), hlm.18

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING
DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

- 1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata;
- 2) Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal;
- 3) Undang-Undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas;
- 4) Undang-Undang No.21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan;
- 5) Undang-Undang No.2 Tahun 2014 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang No.30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris;
- 6) Peraturan Bapepam-LK No.VIII.D.1 Tentang Pendaftaran Notaris Yang Melakukan Kegiatan di Pasar Modal;
- 7) Peraturan Bapepam-LK No.IX.A.2 Tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum;
- 8) Peraturan Bapepam-LK No.IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu;
- 9) Peraturan Bapepam-LK No.IX.E.2 Tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama;
- 10) Peraturan Bapepam-LK No.IX.G.1 Tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perseroan Publik atau Emiten;
- 11) Peraturan Bapepam-LK No.IX.H.1 Tentang Pengambilalihan Perseroan Terbuka;
- 12) Peraturan Bapepam-LK No.IX.I.1 Tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham;
- 13) Peraturan Bapepam-LK No.IX.J.1 Tentang Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum;
- 14) Peraturan Bapepam-LK No.X.K.1 Tentang Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik;
- 15) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.21/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka;
- 16) Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No.32/SEOJK.04/2015 Tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka.

Pelaksanaan backdoor listing di Indonesia mengacu pada peraturan yang sesuai dengan jenis mekanisme yang digunakan. Berbagai mekanisme tersebut meliputi merger (*reverse merger*), akuisisi (*reverse takeover*), dan penawaran umum terbatas.⁹ Mekanisme dalam backdoor di Indonesia antara lain:

1. Apabila perusahaan melakukan *backdoor listing* melalui mekanisme *reverse merger*. Maka, setidaknya harus memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut dengan Undang-Undang PT) dan Peraturan Otoritas Jasa

⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Kencana, Jakarta, 2004, hlm. 226

Keuangan (selanjutnya disebut dengan POJK) Nomor 74/POJK.04/2016 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Terbuka.

2. Apabila *backdoor listing* dilakukan melalui mekanisme *reverse takeover*, maka setidaknya harus memenuhi ketentuan dalam Undang-Undang PT dan POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Pengambilalihan pengendalian terhadap perseroan terbuka yang dilakukan oleh perseroan tertutup melalui pelaksanaan *backdoor listing* merupakan satu hal yang penting.¹⁰

Suatu karakteristik dari pelaksanaan *backdoor listing* adalah dengan terjadinya sebuah penambahan modal dari perseroan yang bersifat hanya dapat dilakukan atas persetujuan dari organ RUPS. Dengan adanya RUPS yang menyetujui hal tersebut dapat dilakukan melalui beberapa pilihan yaitu RUPS tahunan atau RUPS tidak rutin.

RUPS harus diselenggarakan sesuai dengan ketentuan dalam POJK Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka hingga anggaran dasar perseroan terbuka. RUPS ini kemudian dapat mengizinkan perseroan terbuka untuk mengungkapkan jumlah modal yang dibutuhkan, sehingga membutuhkan tambahan modal usaha.¹¹

RUPS yang dilakukan didasarkan pada bagian penting dari pelaksanaan *backdoor listing*, tidak hanya menyepakati mengenai penambahan modal saja dengan memberi hak memesan efek terlebih dahulu, namun sering kali juga diikuti dengan perubahan jajaran direksi dan/atau dewan komisaris, dan perubahan dari jenis usaha. Perubahan yang terjadi pada 2 (dua) hal penting tersebut adalah salah satu karakteristik dari pelaksanaan *backdoor listing*.¹²

Contoh terkait *backdoor listing* yang terjadi di Indonesia yang melibatkan Bank JTrust Indonesia dan Bank Mutiara adalah salah satu contoh dari bagaimana penerapan *backdoor listing*, hal ini digunakan dalam sektor perbankan Indonesia.

¹⁰ Agus Riyanto, "Mempertanyakan Legalitas Backdoor Listing." Binus University, 17 May 2020. <https://business-law.binus.ac.id/2020/05/17/mempertanyakan-legalitas-back-door-listing/>.

¹¹ Gunawan Widjaja dan Wulandari Risnamanitis, Seri Pengetahuan Pasar Modal, Go Public dan Go Private di Indonesia, Kencana, Jakarta 2009, hlm. 45.

¹² Hamud M. Balfias, Op. Cit, hlm. 185.

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

Dengan latar belakang Bank Mutiara yang sebelumnya dikenal sebagai Bank Century, yang telah mengalami krisis likuiditas dan telah diambil alih oleh pemerintah Indonesia pada tahun 2008 melalui Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

Setelah beberapa tahun berada di bawah pengelolaan LPS, nama bank ini diubah menjadi Bank Mutiara. Sedangkan J Trust Co., Ltd adalah perusahaan keuangan asal Jepang yang bergerak di berbagai bidang, termasuk perbankan, asuransi, dan investasi. Proses *backdoor listing* yang terjadi melalui mekanisme akuisisi dimana pada tahun 2014, LPS memutuskan untuk menjual Bank Mutiara melalui proses lelang. Dan J Trust Co., Ltd memenangkan lelang tersebut dan mengakuisisi Bank Mutiara.

Setelah dilakukannya akuisisi, Bank Mutiara di-rebranding menjadi Bank JTrust Indonesia. Proses ini melibatkan perubahan manajemen, restrukturisasi operasional, dan penanaman modal baru untuk memperkuat posisi keuangan bank. Melalui akuisisi ini, J Trust Co., Ltd menggunakan Bank Mutiara (yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia) sebagai langkah untuk masuk menjadi perusahaan publik di Indonesia tanpa harus melalui proses IPO tradisional.

Tujuan dan manfaat yang diperoleh oleh J Trust Co., Ltd dari proses diatas adalah hal ini memberikan J Trust Co., Ltd akses langsung ke pasar perbankan Indonesia yang sedang berkembang pesat. Dan juga langkah ini sejalan dengan strategi J Trust untuk memperluas operasionalnya di Asia Tenggara dan meningkatkan jejak globalnya. Kasus diatas telah menunjukkan bagaimana proses backdoor listing dapat digunakan untuk menyelamatkan bank yang bermasalah dan memberikan kesempatan baru bagi investor asing untuk masuk ke pasar perbankan Indonesia.

Aturan mengenai pasar modal bertujuan untuk melindungi investor dan pihak terkait, transparansi dalam prosesnya, serta memastikan pasar modal yang efisien dan adil. Di negara Malaysia memiliki beberapa aspek terkait peraturan mengenai pasar modal, antara lain:

1. Capital Markets and Services Act 2007 (Undang-undang Pasar Modal dan Jasa tahun 2007);

Sebagai landasan hukum utama yang mengatur terkait kegiatan mengenai pasar modal di Malaysia, terkait penawaran umum, pengaturan bisnis sekuritas, perdagangan hingga peraturan mengenai lembaga-lembaga yang terlibat dalam pasar modal.

2. Bursa Malaysia;

Sebagai bursa efek utama di Malaysia yang mengatur dan mengawasi perdagangan sekuritas, yang memiliki peraturan yang ketat dalam hal pencatatan perusahaan transaksi saham dan kewajiban pengungkapan bagi Perusahaan yang terdaftar.

3. Securities Commission Malaysia (SC);

Suatu Badan regulator utama yang memiliki tanggung jawab terkait pengawasan dan pengaturan pasar modal di Malaysia, yang memiliki kewenangan dalam pemberian izin dan mengatur Lembaga terkait dalam pasar modal, termasuk Lembaga keuangan.

Peraturan pasar modal di Malaysia dibuat untuk memberi perlindungan bagi kepentingan investor. Perlindungan ini berkaitan dengan persyaratan pengungkapan yang ketat, terhadap praktik-praktik yang merugikan dan mekanisme yang efektif dalam menyelesaikan sengketa. Di Malaysia, *backdoor listing*, atau sering disebut juga *reverse takeover* (RTO), adalah proses di mana sebuah perusahaan yang tidak terdaftar (*private company*) mengakuisisi perusahaan publik yang sudah ada untuk mendapatkan status perusahaan publik tanpa harus melalui proses penawaran umum perdana (IPO). Ini adalah cara untuk menghindari proses IPO yang lebih panjang dan rumit.

Securities Commission Malaysia (SC) dan Bursa Malaysia memiliki kewenangan dalam menegakkan aturan dan pemberian sanksi pada pelanggaran terkait peraturan pasar modal. Meskipun belum ada peraturan khusus mengenai *backdoor listing*, tetapi dengan adanya aturan terkait transaksi khusus dalam SC dan Bursa Malaysia, telah mematuhi prinsip-prinsip pasar modal yang baik.

Bursa Malaysia memiliki aturan yang ketat terkait *backdoor listing*, untuk memastikan bahwa Perusahaan yang diakuisisi telah memenuhi syarat sebagai

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

Perusahaan yang layak untuk tetap terdaftar di Bursa. Perusahaan yang ingin melakukan *backdoor listing*, harus memenuhi persyaratan keuangan dan manajemen yang ketat, dengan tujuan untuk memberi perlindungan bagi kepentingan investor dan memastikan adanya transparansi pasar. Proses *backdoor listing* harus dilakukan secara transparan perihal anatara lain penjelasan perubahan susunan struktur dalam Perusahaan dan dampak terhadap nilai saham.

Dalam mengatur dan memberikan persetujuan terhadap proses tersebut, *Securities Commission* Malaysia (SC) mempunyai peranan penting dalam suatu proses *backdoor listing*. SC memastikan bahwa proses transaksi tersebut telah memenuhi semua persyaratan dan tidak memberikan kerugian kepada investor. Apabila terdapat pelanggaran atau adanya manipulasi dalam proses *backdoor listing* tersebut, maka Bursa Malaysia dan SC mempunyai kewenangan untuk mengambil Tindakan hukum yang diperlukan terhadap Perusahaan terkait.

Contoh terkait *backdoor listing* yang terjadi di Malaysia adalah kasus *backdoor listing* yang melibatkan Ekovest Bhd dan PLS Plantations Bhd adalah contoh yang menarik dari bagaimana sebuah perusahaan swasta dapat menjadi perusahaan publik melalui akuisisi perusahaan yang sudah terdaftar di bursa.

Ekovest Bhd adalah perusahaan yang bergerak di sektor konstruksi dan infrastruktur di Malaysia. Mereka terlibat dalam berbagai proyek besar termasuk jalan tol, pembangunan properti, dan proyek infrastruktur lainnya. Sedangkan PLS Plantations Bhd adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dan beroperasi di sektor perkebunan, khususnya dalam budidaya kelapa sawit dan durian. Proses *backdoor listing* yang terjadi melalui mekanisme:

1. Akuisisi Saham, Ekovest Bhd mengumumkan rencana untuk mengakuisisi saham mayoritas di PLS Plantations Bhd pada tahun 2016. Ini dilakukan melalui pembelian saham dari pemegang saham utama PLS Plantations.
2. Restrukturisasi, setelah akuisisi, ada proses restrukturisasi yang melibatkan perubahan dalam manajemen dan dewan direksi untuk mencerminkan kepemilikan baru oleh Ekovest.

3. Perluasan Bisnis, dengan akuisisi ini, Ekovest berencana untuk memperluas operasinya ke sektor agrikultur, khususnya dengan memanfaatkan lahan perkebunan milik PLS untuk proyek-proyek pembangunan dan infrastruktur.

Tujuan dan manfaat yang di dapatkan oleh Ekovest Bhd melalui proses ini adalah Ekovest melihat akuisisi tersebut sebagai salah satu cara untuk mendiversifikasi portofolio bisnisnya dan mengurangi ketergantungan pada sektor konstruksi dan infrastruktur. Diversifikasi adalah strategi bisnis yang digunakan suatu Perusahaan untuk mengurangi risiko dengan memperluas jangkauan produk, layanan atau pasar yang mereka layani. Kemudian aset lahan milik PLS Plantations memberikan Ekovest peluang untuk mengembangkan proyek properti dan infrastruktur baru. Dengan memiliki PLS Plantations, Ekovest bisa memperluas kehadirannya di pasar agrikultur dan memanfaatkan peluang bisnis baru dalam sektor tersebut.

Kasus ini menunjukkan bagaimana strategi *backdoor listing* dapat digunakan oleh suatu perusahaan untuk mencapai pertumbuhan dan diversifikasi dengan cepat. Tetapi hal tersebut sangat tergantung pada kemampuan manajemen untuk mengelola perubahan dan memanfaatkan sinergi yang dihasilkan dari akuisisi tersebut.

Peraturan yang terdapat di Negara Indonesia dan Malaysia dimaksudkan untuk menjaga integritas pasar modal di kedua negara tersebut, dan juga memberikan perlindungan kepada para investor ataupun pihak terkait serta memastikan pasar modal yang efisien dan adil.

D. Penutup

Pelaksanaan *backdoor listing* di Indonesia mengacu pada peraturan yang sesuai dengan jenis mekanisme yang digunakan. Mekanisme tersebut meliputi merger (*reverse merger*), akuisisi (*reverse takeover*), dan penawaran umum terbatas. Apabila melalui mekanisme reverse merger. Maka, harus memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 74/POJK.04/2016 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

Terbuka. Sedangkan bila backdoor listing dilakukan melalui mekanisme *reverse takeover*, maka setidaknya harus memenuhi ketentuan dalam Undang-Undang PT dan POJK Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Sedangkan di negara Malaysia memiliki beberapa aspek terkait peraturan mengenai pasar modal, antara lain *Capital Markets and Services Act 2007*, Bursa Malaysia dan *Securities Commission* Malaysia. Lembaga *Securities Commission* Malaysia (SC) mempunyai peranan penting dalam suatu proses *backdoor listing*. SC memastikan bahwa proses transaksi tersebut telah memenuhi semua persyaratan dan tidak memberikan kerugian kepada investor. Peraturan yang terdapat di Negara Indonesia dan Malaysia dimaksudkan untuk menjaga integritas pasar modal di kedua negara tersebut, dan juga memberikan perlindungan kepada para investor ataupun pihak terkait serta memastikan pasar modal yang efisien dan adil.

E. Daftar Pustaka

Buku

Abdul Moein, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Ekonisia Edisi keempat, Yogyakarta, 2003.

Andika Wijaya & Wida P. Ananta, *IPO Rights Issue & Penawaran Umum Obligasi*, Sinar Grafika, Jakarta, 2018.

Gunawan Widjaja dan Wulandari Risnamanitis, *Seri Pengetahuan Pasar Modal, Go Public dan Go Private di Indonesia*, Kencana, Jakarta 2009.

Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, PT.Tatanusa, Jakarta, 2006.

_____, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tata Nusa, Jakarta, 2012.

Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, UII Press , Yogyakarta, 2017.

Kusnadi, Lukman Syamsuddin, Kertahadi, *Teori Akuntansi*, Universitas Brawijaya, Malang, 2009.

M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2004.

Marwan SM & Jimmy P, *Kamus Hukum*, Reality Publisher, Surabaya, 2009.

Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2021.

Sunarjati Hartono, *Kapita Selekta Perbandingan Hukum*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1988.

Surayin, *Analisis Kamus Umum Bahasa Indonesia*, Yrama Widya, Bandung, 2005.

Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2021.

Sutedi, A. *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009.

Jurnal

Aisyah, Muthia, “*The Weakness of Backdoor Listing and its Implications to Investors Protection (comparative study between Indonesia and Hongkong)*”, *Jurnal Hukum Novelty*, Volume 15, Issue 1, 2024.

Dimiyati, H. “*Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*”. *Jurnal Cita Hukum*, 1(2), 342–343. Retrieved from <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/citahukum/article/view/1473>, 2014.

Haymans Manurung, Adlet, “*Investing and Protection of Investor in Stock Market*”, *Indonesian Jurnal of International Law*, Volume 7, Issue 1, 2009.

Ratna, “*Tinjauan Hukum Terhadap Keterbukaan Informasi Dalam Hubungannya Dengan Upaya Perlindungan Hukum Bagi Investor Berkaitan Dengan Kasus Informasi Yang Menyesatkan (Misleading Information) (Studi Kasus PT. Lippo Life Tbk.)*”. *Jurnal Hukum Dan Pembangunan*, 36(4), 408. Retrieved from <http://jhp.ui.ac.id/index.php/home/article/view/1476>, 2006.

Peraturan

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal;

TINJAUAN YURIDIS TERKAIT BACKDOOR LISTING
DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Zumali Fahreza Bahalwan

Undang-Undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas;
Undang-Undang No.21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan;
Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76/POJK.04/2017 tentang
Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham.

Internet

Agus Riyanto, “Mempertanyakan Legalitas Backdoor Listing.” Binus University, 17 May 2020. <https://business-law.binus.ac.id/2020/05/17/mempertanyakan-legalitas-back-door-listing/>.