

Jurist-Diction

Volume 2 No. 5 September 2019

Histori artikel: Submit 17 Juli 2019; Diterima 14 Agustus 2019; Diterbitkan online 1 September 2019.

***Heads of Agreement* Sebagai Instrumen dalam Pengambilalihan Saham Milik PMA oleh PMDN**

Tanton Swastika Adi dan Mas Rahmah

tanton.swastika.adi-2015@fh.unair.ac.id

Universitas Airlangga

Abstract

Shares takeover as legal conduct is common activity in investment which is conducted either by foreign investor or domestic investor. Before taking over the shares, the investor commonly arrange a pre-contract before enter the main contract. Pre-contract is a legal document which is commonly used in business transaction. This document usually arranged within the negotiation process. Pre-contract documents commonly used in Indonesia is Memorandum of Understanding. The pre-contract documents is a preliminary agreement arranged by the parties before the arrangement of the main contract. Memorandum of Understanding (MoU) is a guidance for the undertakings in business negotiating. It is quite different with the Head of Agreement or HoA. HoA is a new form of pre-contract documents for legal practice in Indonesia. There is no regulations that regulates about HoA yet. The difference between MoU and HoA in business negotiating is that HoA itself actually is a partial agreement between the undertakings which has been agreed and likely to be included in the main contract. This research use conceptual and statute approach in solving the legal issues. This legal research is trying to explain the characteristic of HoA in the process of shares takeover and/or share divestment. Besides, this research also try to figure out the legal standing of HoA in Indonesian legal system inwhere there is no regulations that regulates about it yet.

Keywords: *Takeover; Pre-contract agreement; Heads of Agreement; Preliminary Agreement; Partial Agreement.*

Abstrak

Perbuatan hukum pengambilalihan saham adalah kegiatan yang lazim dilakukan dalam kegiatan penanaman modal oleh penanam modal baik oleh penanam modal asing maupun penanam modal dalam negeri. Dalam proses pengambilalihan saham, para pihak lazim menggunakan perjanjian pra-kontrak sebelum membuat perjanjian kontrak utama. Perjanjian pra-kontrak adalah dokumen hukum yang biasa digunakan dalam proses transaksi bisnis baik nasional maupun internasional yang dibuat saat proses negosiasi berlangsung. Perjanjian pra-kontrak yang sering digunakan di Indonesia adalah *Memorandum of Understanding (MoU)/Memoranda of Agreement (MoA)* atau dalam bahasa Indonesia disebut sebagai Nota Kesepahaman. Perjanjian pra-kontrak berfungsi sebagai perjanjian pendahuluan (*preliminary agreement*) yang dibuat para pihak sebelum kontrak utama dibuat. Nota kesepahaman berfungsi sebagai acuan dalam melakukan negosiasi bisnis bagi para pelaku bisnis pada umumnya, hal ini berbeda dengan *Heads of Agreement (HoA)* atau Pokok-Pokok perjanjian. HoA sendiri termasuk perjanjian pra-kontrak yang baru dikenal dalam praktek hukum di Indonesia dan belum ada peraturan perundang-undangan yang mendasarinya. Berbeda dengan MoU sebagai aturan dalam bernegosiasi bisnis, sifat HoA adalah sebagai *partial agreement* (bagian dari kontrak utama) yang berisi kesepakatan yang telah disetujui para pihak dan kemungkinan besar akan dicantumkan dalam Perjanjian/Kontrak utama nantinya. Penelitian ini menggunakan pendekatan peraturan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Penelitian hukum ini berusaha menjawab mengenai karakteristik dari *Heads of Agreement* dalam proses pengambilalihan saham dan/atau divestasi saham. Selain itu, mengenai kedudukan hukum *Heads of Agreement* dalam sistem hukum Indonesia dimana belum ada peraturan perundang-undangan yang mengaturnya.

Kata Kunci: Pengambilalihan; Perjanjian pra-kontrak; *Heads of Agreement; Preliminary agreement; Partial agreement.*

Pendahuluan

Pada era globalisasi saat ini, memberikan pengaruh yang sangat besar terhadap kegiatan perekonomian dunia. Globalisasi dapat membuat batas antar negara seakan-akan menjadi tidak ada. Pengaruh globalisasi menuju pasar bebas global saat ini disebabkan oleh aliansi antara telkomunikasi dan ekonomi.¹ Tentu saja hal ini kemudian memperlancar dan meningkatkan aliran uang dunia, jarak geografis antar negara sudah tidak menjadi masalah lagi karena semakin besarnya luas jangkauan dan kecepatan informasi yang menjadikan aktivitas keuangan dunia sangat efisien, termasuk juga dalam kegiatan pasar modal Indonesia.

Indonesia sebagai negara berkembang menjadikan Indonesia sebagai tujuan penanaman modal oleh asing, daya tarik Indonesia menjadi negara tujuan penanaman modal asing dikarenakan Indonesia merupakan negara dengan kekayaan alam melimpah.² Kegiatan penanaman modal di Indonesia ini telah difasilitasi oleh pemerintah sejak dulu dengan berbagai peraturan perundang-undangan di bidang penanaman modal. Salah satunya adalah pemerintah mengeluarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanam Modal Asing yang kemudian pada tahun 2007 telah diperbarui dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal selanjutnya disebut UU Penanaman Modal.

Pada saat ini selain pemerintah sedang memberikan peluang besar terhadap pemodal asing, pemerintah Indonesia juga mengincar pengambilalihan saham asing kepada penanam modal dalam negeri ataupun kepada pemerintah secara divestasi saham ke sejumlah perusahaan asing di Indonesia, hal ini bertujuan untuk mengoptimalkan penerimaan negara dan mendorong transparansi industri ekstratif.³

¹ Rudy Chandra, 'Analisis pemilihan Saham Oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia, Bisnis & Birokrasi' (2010) 17 Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi.[101].

² Amelia Widyawati, Pengambilalihan Saham Penanam Modal Asing Oleh Pemerintah Melalui Divestasi Saham, Tesis, Program Studi Magister Hukum (Fakultas Hukum Universitas Airlangga 2012).[1].

³ *ibid.*

Divestasi menurut Black Law Dictionary, *the cutting short of an interest in property before its normal termination*.⁴ Divestasi yaitu salah satu strategi penciutan bisnis yang dapat diartikan penjualan saham atau aset, pemisahan atau penghapusan unit bisnis, lini produk atau penjualan perusahaan anak.⁵ Ada beberapa alasan perusahaan melakukan divestasi saham yaitu untuk mempertahankan unit operasi yang tidak menguntungkan atau berpotensi merugikan keuangan perusahaan sehingga lebih baik unit bisnis tersebut dijual atau dialihkan ke pihak lain selain itu ada pula alasan melakukan divestasi dikarenakan perusahaan berada di posisi yang tidak baik dikarenakan kondisi pasar dalam industri tidak menguntungkan untuk kinerja perusahaan.⁶

Divestasi di Indonesia ini dapat dikatakan wajib untuk bidang kegiatan usaha pertambangan mineral dan batu bara untuk menjual aset perusahaan dalam waktu tertentu kepada peserta Indonesia karena pemerintah Indonesia pada saat ini telah mengeluarkan Undang-Undang Nomor 4 tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batu Bara selanjutnya disingkat dengan UU Minerba. Dalam Pasal 112 ayat (1) dijelaskan bahwa: Setelah 5 tahun berproduksi, badan usaha pemegang IUP dan IUPK yang sahamnya dimiliki oleh asing wajib melakukan divestasi saham kepada Pemerintah, Pemerintah Daerah, Badan usaha milik negara, badan usaha milik daerah, atau badan usaha swasta nasional. Divestasi juga dipertegas melalui peraturan Pemerintah Nomor 1 tahun 2017 tentang Perubahan keempat atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 tahun 2010 tentang pelaksanaan kegiatan usaha pertambangan mineral dan batubara dalam Pasal 97 ayat (1) yaitu “Pemegang IUPK dalam rangka penanaman modal asing, setelah 5 (lima) tahun sejak berproduksi wajib melakukan divestasi sahamnya secara bertahap, sehingga pada tahun kesepuluh paling sedikit 51% (lima puluh satu persen) dimiliki oleh peserta Indonesia”. Tentu dengan adanya konsep wajib melakukan divestasi saham ini dibuat berdasarkan Pasal 33 ayat (3)

⁴ Bryan A. Garner, Black Laws Dictionary Ninth Edition (West Publishing Co, Thomson Reuters, United State of America, 2009), [144].

⁵ Abdul Moin, Merger, Akuisisi, dan Divestasi (Ekonesia Yogyakarta 2007), [330].

⁶ *ibid.*

Undang-Undang Dasar 1945 pasca amandemen yaitu bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung didalamnya dikuasai oleh Negara dan dipergunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Pada saat ini salah satu contoh divestasi saham yang sedang berlangsung adalah divestasi saham oleh PT. Freeport Indonesia kepada peserta Indonesia, yang sebelumnya saham mayoritas dimiliki oleh penanam modal asing yaitu Freeport McMoran Copper and Gold Inc sebesar 67,3%, Rio Tinto Group memiliki saham sebesar 13% , PT. Inalum memiliki saham sebesar 9,36% dan PT. Indocopper Investama Corporation memiliki saham sebesar 9%. Kepemilikan saham oleh peserta Indonesia pada saat itu adalah sebagai pemegang saham minoritas, atau dengan kata lain peserta Indonesia hanya memiliki sebagian kecil dari saham keseluruhan tersebut. Namun setelah proses panjang pada saat ini pemerintah telah mengambilalih saham kepemilikan melalui divestasi saham PT. Freeport Indonesia yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh penanam modal asing dengan ditandatangani nya *Heads of Agreement* oleh pemerintah Indonesia yang diwakili oleh Menteri Keuangan, Sri Mulyani, Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral, Ignasius Jonan, Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Rini Soemarno dan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan , Siti Nurbaya Bakar bersama PT. Freeport Indonesia yang menyatakan kesepahaman dan didalam Head of Agreement tersebut pemerintah telah menyepakati berbagai poin penting sehubungan dengan akuisisi saham Freeport oleh PT. Indonesia Asahan Aluminium (PT. Inalum).⁷

Beberapa kesepakatan penting tersebut antara lain kepemilikan saham inalum sebesar 51% di PT. Freeport Indonesia setelah sebelumnya hanya 9,36% dimana pemerintah kabupaten mimika mendapatkan porsi saham 10% dari kepemilikan tersebut.⁸ Sejauh ini proses peralihan saham hanya sebatas penanda tangan *Heads of Agreement* saja. Pengambilalihan saham melalui *Heads of Agreement* (HoA) ini

⁷ M. Januar Rizki, Kepastian Hukum dan Transparansi Pemerintah Soal Akuisisi Freeport dipertanyakan. <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt5b49eb5a20d69/kepastian-hukum-dan-transparansi-pemerintah-soal-akuisisi-freeport-dipertanyakan>, diakses pada 8 November 2018

⁸ *ibid*

tentu menimbulkan pro dan kontra di masyarakat sebagai reaksi atas HoA ini.⁹

Setelah penandatanganan HoA tersebut maka timbul beberapa permasalahan dan pertanyaan di masyarakat terkait kekuatan hukum mengikat para pihak dengan HoA dan status HoA didalam kedudukan hukum Indonesia. Dalam proses divestasi saham atau jual beli saham suatu perusahaan harusnya memiliki kepastian hukum yang mengikat para pihak dan tahap tahap yang sudah ditentukan oleh undang-undang sehingga tidak menimbulkan resiko kepada para pihak nantinya.

Metode Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan untuk membahas permasalahan ini adalah merupakan penelitian “yuridis normatif” yang dilakukan dengan mengumpulkan bahan hukum primer.¹⁰ Untuk mengetahui sebuah aturan hukum yang ada, maka diperlukan mengumpulkan bahan-bahan hukum yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam mengkaji suatu rumusan masalah yang timbul dari isu hukum sehingga dapat memberikan suatu penelitian hukum terkait dengan pengambilalihan saham modal asing ke pada modal dalam negeri melalui *Heads Of Agreement*.

Pendekatan masalah yang digunakan dalam jurnal ini adalah merupakan Pendekatan Undang-Undang (*Statute Approach*) dan Pendekatan konseptual (*Conceptual Approach*). *Statute Approach* merupakan pendekatan yang dilakukan dengan cara menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang sedang ditangani.¹¹

Pendekatan ini dilakukan dengan mempelajari konsistensi/kesesuaian antara Undang-Undang Dasar dengan Undang-Undang, atau antara Undang-Undang dengan Undang-Undang yang lain. Penggunaan pendekatan masalah *statute approach* dalam penelitian hukum ini untuk mempelajari ada atau tidaknya kesesuaian antara peraturan

⁹ Head of Agreement Freeport tidak mengikat secara hukum, <https://www.hukumonline.com/berita/baca/lt5b558e0cdf002/head-of-agreement-freeport-tidak-mengikat-secara-hukum/>, diakses pada 8 November 2018.

¹⁰ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, Penelitian Hukum Normatif : Suatu Tinjauan Singkat, (Rajawali 1985).[34].

¹¹ Peter Mahmud Marzuki, Penelitian Hukum (Kencana Prenada Media Group 2005).[135]..

perundang-undangan yang berlaku dengan terlebih dahulu memahami hirarki dan asas-asas dalam peraturan perundang-undangan, yang digunakan untuk menyusun argumen dalam memecahkan isu hukum yang ada.¹²

Conceptual Approach atau pendekatan konseptual dilakukan manakala belum atau tidak ada aturan hukum yang menjawab masalah yang dihadapi.¹³

Pendekatan masalah ini akan merujuk pada prinsip-prinsip, pendapat-pendapat, dan atau doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum. Penggunaan pendekatan masalah *conceptual approach* dalam penelitian hukum ini adalah karena memang belum ada aturan hukum yang mengatur dan menjawab permasalahan yang ada.

Pengambilalihan Saham

Pengambilalihan saham menurut Pasal 1 angka 11 Undang-Undang Perseroan Terbatas, Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian Perseroan tersebut. Pengambilalihan dilakukan dengan cara pengambilalihan saham yang telah dikeluarkan dan/atau akan dikeluarkan oleh Perseroan melalui Direksi perseroan atau langsung dan pemegang saham. Menurut Pasal 125 ayat (3) UU Perseroan Terbatas pengambilalihan saham yang dimaksud disini adalah pengambilalihan saham yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap Perseroan tersebut yang sahamnya akan diambilalih.

Mekanisme Pengambilalihan saham diatur dalam Pasal 125 UU Perseroan Terbatas yang mengatur :

- (1) Pengambilalihan dilakukan dengan cara Pengambilalihan Saham yang telah dikeluarkan dan/atau akan dikeluarkan oleh Perseroan melalui Direksi Perseroan atau langsung dari Pemegang saham.
- (2) Pengambilalihan dapat dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan.
- (3) Pengambilalihan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah Pengambilalihan Saham yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap Perseroan tersebut
- (4) Dalam hal Pengambilalihan dilakukan oleh badan hukum berbentuk Perseroan, Direksi sebelum melakukan perbuatan hukum Pengambilalihan harus berdasar-

¹² *ibid.*[137].

¹³ *ibid.*[177].

kan keputusan RUPS yang memenuhi kuorum kehadiran dan ketentuan tentang persyaratan pengambilan keputusan RUPS sebagaimana dimaksud dalam Pasal 89.

- (5) Dalam hal Pengambilalihan dilakukan melalui Direksi, pihak yang akan mengambil alih menyampaikan maksudnya untuk melakukan Pengambilalihan kepada Direksi Perseroan yang akan diambil alih.
- (6) Direksi Perseroan yang akan diambil alih dan Perseroan yang akan mengambil alih dengan persetujuan Dewan Komisaris masing-masing menyusun rancangan Pengambilalihan yang memuat sekurang-kurangnya:
 - a. Nama dan tempat kedudukan dari Perseroan yang akan mengambil alih dan Perseroan yang akan diambil alih;
 - b. Alasan serta penjelasan Direksi Perseroan yang akan mengambil alih dan Direksi Perseroan yang akan diambil alih;
 - c. Laporan keuangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 66 ayat (2) huruf a untuk tahun buku terakhir dari Perseroan yang akan mengambil alih dan Perseroan yang akan diambil alih;
 - d. Tata cara penilaian dan konversi saham dari Perseroan yang akan diambil alih terhadap Saham pemukanya apabila pembayaran Pengambilalihan dilakukan dengan saham;
 - e. Jumlah saham yang akan diambil alih;
 - f. Kesiapan pendanaan;
 - g. Neraca konsolidasi proforma Perseroan yang akan mengambil alih setelah Pengambilalihan yang disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia;
 - h. Cara penyelesaian hak Pemegang saham yang tidak setuju terhadap Pengambilalihan;
 - i. Cara penyelesaian status, hak dan kewajiban anggota Direksi Dewan Komisaris, dan karyawan dari Perseroan yang akan diambil alih;
 - j. Perkiraan jangka waktu pelaksanaan pengambilalihan, termasuk jangka waktu pemberian kuasa pengalihan Saham dari Pemegang saham kepada Direksi Perseroan;
 - k. Rancangan perubahan anggaran dasar Perseroan hasil Pengambilalihan apabila ada.
- (7) Dalam hal Pengambilalihan Saham dilakukan langsung dari Pemegang saham, ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (5) dan ayat (6) tidak berlaku.
- (8) Pengambilalihan Saham sebagaimana dimaksud pada ayat (7) wajib memperhatikan ketentuan anggaran dasar Perseroan yang diambil alih tentang pemindahan hak atas Saham dan perjanjian yang telah dibuat oleh Perseroan dengan pihak lain.

Heads of Agreement (HoA)

Heads Of Agreement (HoA) merupakan dokumen hukum yang sering digunakan oleh para pihak dalam kesepakatan-kesepakatan komersial di negara-

negara *common law system*.¹⁴ Walaupun demikian banyak negara *civil law system* yang juga mempunyai hal yang sama namun dengan nama yang berbeda, sebagai contoh di negara Jerman, HoA dikenal sebagai *Rahmenvertrag* atau *Rahmenvereinbarung* yang jika diterjemahkan kedalam bahasa Inggris adalah *Framework*. Antara lain adalah perjanjian jual-beli, perjanjian *joint-venture*, perjanjian penanaman modal asing, perjanjian *leasing*, dan lain sebagainya. HoA ini sering digunakan oleh para pihak untuk mengatur hal-hal inti yang akan dituangkan pada perjanjian utama nantinya agar negosiasi dapat segera selesai dan tidak berlangsung terlalu lama. HoA adalah perjanjian dasar terkait kerjasama maupun transaksi komersial.¹⁵

Pada dasarnya HoA adalah dokumen yang tidak mengikat yang menjabarkan ketentuan-ketentuan dasar dari suatu perjanjian kemitraan sementara atau transaksi sementara. Juga dikenal sebagai “*Heads of terms*” atau “*letter of intent*”, HoA ini mewakili atau sebagai langkah pertama dalam melakukan perjanjian atau kontrak utama nantinya yang mengikat secara hukum penuh dan pedoman untuk peran dan tanggung jawab para pihak yang terlibat dalam perjanjian tersebut sebelum dokumen yang mengikat secara hukum dibuat. Dokumen HoA itu biasanya digunakan dalam transaksi komersial, seperti pembelian saham.¹⁶

Menurut sejarahnya, HoA dibuat oleh para pebisnis adalah agar memberi kemudahan para pihak dalam membentuk kesepakatan, sebelum mereka setuju mengikatkan dirinya satu sama lain atas waktu dan uang sebagai implikasi bisnis yang mereka sepakati dalam kontrak.¹⁷ Pihak-pihak yang menandatangani HoA dan terikat di dalamnya bertujuan membuat hubungan kerjasama bisnis jangka panjang (*good faith*). Berdasarkan definisi diatas, HoA berfungsi sebagai perjanjian awal yang dapat mendorong dan mewajibkan

¹⁴ Reza Septa Yuwono, kedudukan hukum Heads of Agreement (HOA) dalam kedudukan sistem hukum Indonesia dan Implikasinya Terhadap Divestasi Saham PT Freeport Indonesia, Skripsi, (Fakultas Hukum Universitas Airlangga 2018).[16].

¹⁵ Kompas 'Memahami head of agreement dalam proses divestasi saham' <<https://ekonomi.kompas.com/read/2018/07/17/135759826/memahami-head-of-agreement-dalam-proses-divestasi-saham-freeport>> diakses pada 1 Maret 2019

¹⁶ *ibid.*

¹⁷ Bill Henry, “Heads of Agreement : what are they and are they binding ?”, < www.turtons.com> dikunjungi pada 12 Maret 2019

para pihak untuk menandatangani kontrak yang ada di kemudian hari.¹⁸

HoA ini hanya dimaksudkan dan berfungsi sebagai perjanjian pengantar dengan ketentuan dasar transaksi atau kemitraan Perjanjian ini terjadi selama tahap negosiasi pra-kontrak atau sebelum kontrak terjad.

Menurut Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Ignasius Jonan mengatakan bahwa HoA bersifat seperti tunangan dalam suatu pernikahan, hanya awalan dengan beritikad serius namun belum pasti, lebih jelasnya yaitu HoA menjadi perjanjian awalan saja, namun HoA itu diperlukan dalam proses pengambil alihan saham dari PMA ke PMDN. Sehingga, bisa diketahui tahapan selanjutnya, transaksi pembayaran, konsekuensi apabila pembayarannya telat, namun tidak hanya berhenti di HoA saja tetapi ada tahapan tahapan lain nya dalam proses pembelian saham.¹⁹

HoA dapat berbentuk hanya sebuah surat sederhana hingga dokumen yang dirancang oleh seorang penasehat hukum dan dibuat dengan sangat hati-hati.²⁰ Hal ini dikarenakan HoA hanya dibuat sebagai *introductory agreement*²¹ atau perjanjian yang bersifat perkenalan atas potensi bisnis yang akan dilakukan. *Introductory agreement* ini hanya berlaku selama proses negosiasi di awal sebelum perjanjian utama ditandatangani, walaupun begitu HoA juga dimungkinkan untuk diakhiri oleh para pihak (dengan peringatan terlebih dahulu) walaupun masa berlakunya belum habis.²²

HoA tidak cukup komprehensif untuk mencakup semua perincian yang diperlukan yang terlibat dalam perjanjian formal yang mengikat²³ bila dibandingkan dengan perjanjian/kontrak pada umumnya yang dapat mengakomodir banyak ketentuan kaku didalamnya, tetapi kekurangan dari HoA ini yang menjadi kelebihan

¹⁸ Stefanous Mouzas dan Michael Furmston, 'From Contract to Umbrella Agreement' (2008) 67 Cambridge Law Journal.[41].

¹⁹ Menteri Jonan : head of agreement itu seperti tunangan, <https://industri.kontan.co.id/news/menteri-jonan-head-of-agreement-itu-seperti-tunangan> diakses pada 2 maret 2019

²⁰ Emma Cafferky and Sharon McCaffrey, 'Heads of Agreement' (2015) Eugene F Collins Corporate Department..[2].

²¹ Reza Septa Yuwono, *Op.Cit.*[18].

²² *ibid.*

²³ Andri Donal Putra, Memahami Head of Agreement dalam Proses Divestasi Saham Freeport, <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/07/17/135759826/memahami-head-of-agreement-dalam-proses-divestasi-saham-freeport>, dikunjungi pada 12 Maret 2019

HoA karena para pihak akan sulit untuk menemukan ketentuan-ketentuan yang tidak akan mereka sepakati selama proses negosiasi. Secara umum HoA juga dianggap efektif dalam berfungsi sebagai:²⁴

- a) kerangka bagi para pihak dalam menegosiasikan kontrak bisnis yang final;
- b) catatan atas ketentuan yang telah disepakati sesuai tanggal berlakunya;
- c) barang bukti atas komitmen para pihak yang dapat digunakan bagi para pihak ketiga, seperti perbankan atau investor;
- d) salah satu media untuk menyepakati hal-hal yang bersifat *pre-contractual agreement* seperti eksklusivitas, kerahasiaan, serta kekayaan intelektual didalamnya;
- e) bentuk keyakinan atas kesungguhan eksekusi bisnis para pihak sebelum mereka mengeluarkan pengeluaran-pengeluaran lainnya, seperti perpajakan, biaya notaris, dan lain-lain.

Ada beberapa keuntungan dan kerugian yang mungkin timbul dalam penggunaan HoA sebagai dasar dalam bernegosiasi. Keuntungan yang akan didapat dari penggunaan HoA antara lain:²⁵

1. HoA seringkali digunakan sebagai pertimbangan dalam mengonfirmasi komitmen secara moral oleh para pihak dalam mengobservasi ketentuan-ketentuan yang telah disepakati, ketentuan-ketentuan tersebut bisa menjadi keuntungan maupun kerugian bagi para pihak dalam perjanjian utama nantinya.
2. HoA dapat membantu memfokuskan negosiasi dan menghilangkan ketidaksepahaman, serta mengidentifikasi masalah-masalah yang mungkin muncul secara dini atas kontrak yang akan ditanda-tangani. Sehingga, keberadaan HoA ini diharapkan dapat membantu para pihak menghindari membuang sumberdaya, baik waktu maupun uang, atas isu-isu yang sulit untuk diselesaikan nantinya.
3. HoA dapat membantu para pihak dalam menginstruksikan penasehat hukumnya dan bahkan membantu penasehat itu sendiri untuk mengetahui isu-isu hukum yang mungkin tidak disadari oleh para pihak.
4. HoA juga dapat sangat membantu dalam menjual *deal-deal* dalam kontrak tersebut kepada para pihak yang tidak terlibat secara langsung dalam proses negosiasi, seperti jajaran direktur, jajaran komisaris, serta pihak pemodal. Dengan adanya HoA ini juga membuka kesempatan para pihak untuk memperkenalkan komitmen-komitmen yang mengikat secara hukum seperti *Letter of Confidentiality* atau pengambil alihan secara eksklusif, serta *outline* dan tabel waktu para pihak selama bernegosiasi.

²⁴ Gavin Hanrahan. "What is a Heads of Agreement and are they legally binding?". www.turnbullhil.com.au dikunjungi pada 12 maret 2019.

²⁵ Emma Cafferky and Sharon. *Loc. Cit.*

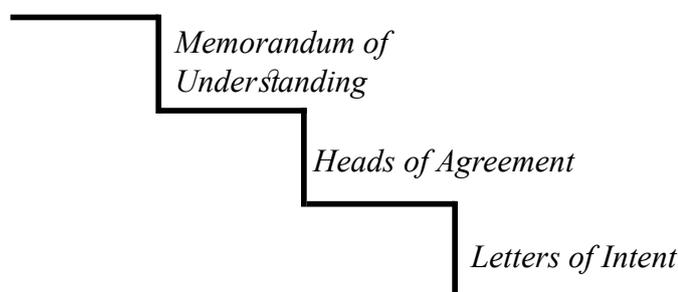
Sedangkan kerugian atas penggunaan HoA antara lain:²⁶

1. Waktu yang digunakan dalam pembahasan HoA bisa menjadi tidak proporsional, bisa saja dalam waktu singkat atau bahkan dalam waktu lama tergantung para pihaknya. Keseriusan dalam negosiasi HoA diperlukan untuk memastikan bahwa ketentuan-ketentuan yang telah di negosiasikan dalam proses negosiasi HoA telah mencapai mufakat sehingga tidak akan dibahas lagi dalam proses negosiasi kontrak utama nantinya.
2. Fakta bahwa dengan adanya HoA akan mengikat para pihak secara moral (*morally binding*) seringkali justru membatasi fleksibilitas para pihak dalam proses negosiasi selanjutnya. Hal ini terjadi karena posisi para pihak menjadi lebih lemah ketika bernegosiasi dimulai dari ketentuan-ketentuan yang telah disepakati sebelumnya.
3. Mengenai waktu berlakunya, HoA memiliki tenggat waktu berlakunya pula. HoA dapat kadaluarsa bahkan sebelum perjanjian utama dapat dieksekusi. Jika hal ini terjadi, maka dimungkinkan akan terjadi kekosongan kontrak (*contractual vacuum*) diantara para pihak sehingga pekerjaan-pekerjaan yang dilakukan demi kontrak tersebut tidak berdasar hukum.
4. Disisi lain HoA dapat pula menjadi *legally binding*/ mengikat secara hukum bagi para pihaknya bahkan jika para pihak tidak menghendakinya. Dalam beberapa transaksi internasional, menjadi sangat penting untuk memastikan bahwa penanda-tanganan HoA tidak akan menimbulkan kewajiban-kewajiban hukum yang tidak dikehendaki.
5. Selain itu sangat perlu dipastikan bahwa HoA yang ditandatangani tidak akan melanggar hukum persaingan usaha yang berlaku serta tidak akan menimbulkan kerugian terkait pajak bagi para pihak selaku wajib pajak dikemudian hari.

Giuditta Cordero Moss dari University of Oslo mengkategorikan *pre-contractual agreements* menjadi 3 (tiga tahapan sebelum menjadi suatu kontrak bisnis utama, yaitu:²⁷

Gambar 1. Tahapan Pra-Kontrak menjadi Kontrak

Main “Contract”



²⁶ Emma Cafferky and Sharon. *Loc.Cit.*

²⁷ Giuditta Cordero Moss, *The Function of Letters of Intent and their Recognition in Modern Legal System*, (Sellier European Law Publishers 2007).[140].

Hubungan Hukum Para Pihak dalam *Heads of Agreement*

Menurut sejarahnya HoA dibuat oleh para pebisnis adalah agar memberikan kemudahan para pihak dalam membentuk kesepakatan, sebelum mereka setuju mengikat mengikat dirinya satu sama lain di dalam kontrak utama nantinya atas waktu dan uang sebagai implikasi bisnis yang mereka sepakati dalam kontrak. Pihak-pihak yang menandatangani HoA didalamnya bertujuan membuat kerjasama bisnis jangka panjang, maka dari itu, HoA berfungsi sebagai perjanjian awal yang dapat mendorong para pihak untuk menandatangani kontrak yang ada di kemudian hari. Menurut Pasal 1233 BW, Tiap-tiap perikatan dilahirkan baik karena persetujuan, baik karena undang-undang. Dengan kata lain suatu hubungan hukum timbul karena adanya suatu perjanjian dan/atau karena undang-undang, tiap-tiap perikatan adalah untuk memberikan sesuatu, untuk berbuat sesuatu, atau untuk tidak berbuat sesuatu. Timbulnya hubungan hukum antara para pihak didalam HoA adalah karena adanya suatu perjanjian yang mengikat para pihak jika para pihak setuju untuk mengikatkan satu sama lain didalamnya.

Efek hukum dari HoA itu sendiri sebenarnya merupakan kombinasi antara komitmen dan kebebasan para pihak didalamnya, efek hukum terdiri dari komitmen untuk memasukkan ketentuan yang telah disetujui di dalam HoA kedalam kontrak final nantinya, jika para pihak sepakat untuk melanjutkan HoA tersebut menjadi kontrak utama.²⁸ Ada alasan-alasan mengapa para pihak dalam HoA menghendaki untuk tidak mengikat secara hukum adalah:²⁹

1. Secara psikis, para pihak cenderung ingin untuk membuat kewajiban yang tidak mengikat daripada yang mengikat. HoA hadir sebagai solusi atas keinginan ini. Selain itu, kewajiban tidak mengikat dapat membuat para pihak lebih fleksibel dalam menegosiasikan perjanjian utama.
2. Suatu komitmen atas kewajiban yang tidak mengikat dapat membantu melancarkan proses negosiasi dari sisi masing-masing pihak. Hal ini dikarenakan dalam negosiasi yang kewajibannya tidak mengikat secara hukum, potensi gesekan

²⁸ Reza Septa Yuwono, *Op. Cit.* [36].

²⁹ Bill Henry, *Loc. Cit.*

yang terjadi antar para pihak menjadi lebih kecil. Kalaupun terjadi gesekan didalamnya, para pihak dapat membuat perjanjian baru yang mengakomodir kepentingan masing-masing pihak.

3. Ketentuan mengikat dalam suatu dokumen informal (*contract is a formal document*) dapat mengurangi potensi pajak dan konsekuensi hukum yang tidak diinginkan. Melalui hal ini, para pihak akan tetap mendapat manfaat dari *binding documents* melalui *non-binding documents*.

HoA adalah dokumen hukum yang tidak mengikat para pihak, namun ada beberapa yang berpendapat bahwa HoA mengikat para pihak secara hukum. Berdasarkan hukum kebiasaan bisnis internasional terdapat beberapa klausul yang dianggap mengikat oleh para *corporate lawyer*, seperti tentang:³⁰

- a. *Confidentiality* atau kerahasiaan atas negosiasi bisnis tersebut;
- b. *Exclusivity between parties*, hal ini berguna untuk menghindari para pihak dalam membuat kesepakatan dengan pihak lain selama proses negosiasi hingga kontrak utama selesai dibuat.
- c. Bahwa negosiasi akan bisnis tersebut akan tetap berlanjut hingga terjadi kesepakatan
- d. Kesepakatan untuk melanjutkan dan menuangkan hasil negosiasi yang tercantum dalam HoA kedalam *final contract*.
- e. Tentang kepemilikan atas hak kekayaan intelektual.
- f. Hasil uji kelayakan bisnis yang sedang didirikan tersebut.

Para pihak perlu membuat jelas mana saja klausul yang mengikat secara hukum dan mana yang tidak, dengan kata lain dalam hal ini para pihak dapat memutuskan jika menginginkan HoA menjadi dokumen yang mengikat para pihak secara hukum. Ada beberapa cara dalam merancang HoA agar dapat memberikan dampak mengikat secara hukum, antara lain:³¹

1. Terangkan dengan jelas tentang bagian-bagian yang mengikat secara hukum dan tidak mengikat secara hukum di dalam HoA.
2. Pastikan bahwa seluruh isi HoA telah mengakomodir poin kunci yang menerangkan tentang ketentuan yang telah disepakati tanpa perlu detail lain yang tidak dibutuhkan didalam HoA.
3. Walaupun dokumen HoA dimaksudkan untuk tidak mengikat para pihak secara

³⁰ *ibid.*

³¹ *ibid.*

hukum, pastikan dokumen tersebut tidak berisi ketentuan-ketentuan yang tidak ingin disepakati. Harus diingat bahwa HoA merupakan *partially confirmed agreement* dimana HoA tersebut akan dijadikan dasar dalam merancang kontrak utama nantinya.

4. Masukkan kehendak bahwa HoA dibuat dengan menganut asas fleksibilitas terhadap semua pihak.
5. Masukkan ketentuan bahwa negosiasi adalah subjek kerahasiaan, lalu disertai dengan *timeframe/timetable* kapan HoA selesai dan dapat dimasukkan kedalam kontrak utama hingga final.

Oleh karena itu, dalam menyusun dokumen HoA para pihak wajib untuk melihat secara detail mengenai klausul-klausul didalamnya. Berdasarkan Pasal 1313 BW dijelaskan tentang definisi dari perjanjian yaitu: Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih. Maka dari itu suatu perjanjian ialah pasti ada beberapa pihak yang terikat didalamnya, perjanjian jual beli saham yang dimaksudkan disini adalah hanya perjanjian jual beli saham dari penanam modal asing kepada penanam modal dalam negeri saja. Berdasarkan modal dan investornya investasinya adalah termasuk jenis investasi penanam modal asing (*Foreign Direct Investment*) karena ada modal asing baik sepenuhnya dan/atau yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri. Pihak yang memiliki modal asing adalah negara asing, perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing, dan/atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing. Dalam perjanjian jual beli saham tentu ada pihak-pihak didalamnya pihak pertama disebut sebagai penjual saham dan pihak kedua disebut sebagai pembeli saham. Namun dalam proses pengalihannya transaksi jual beli saham tidak hanya melibatkan pihak penjual dan pembeli saja, melainkan juga melibatkan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Divestasi

Divestasi merupakan salah satu strategi penciptaan bisnis.³² Divestasi diartikan sebagai penjualan saham atau aset, pemisahan atau penghapusan unit

³² Amelia Widyawati, *Op. Cit.*[26].

bisnis, lini produk atau penjualan perusahaan anak.³³ Divestasi menurut Black Law Dictionary, *the cutting short of an interest in property before its normal termination*.³⁴ Dalam suatu kasus dapat terjadi divestasi yang dapat diartikan nasionalisasi. Nasionalisasi menurut Black Law Dictionary adalah *to bring (an industry) under governmental control or ownership*.³⁵ Dikatakan nasionalisasi dan divestasi dapat menjadi suatu hal yang sama dikarenakan divestasi dapat menjadi salah satu langkah strategis yang dapat ditempuh jika suatu negara ingin menguasai dan memanfaatkan kekayaan alam yang mereka miliki secara optimal sesuai konstitusi.

Berdasarkan peraturan perundang-undangan di Indonesia pengertian divestasi ditemukan dalam Pasal 1 angka 13 peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2008 tentang investasi Pemerintah dan Pasal 1 angka 1 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 183/PMK.05/2008 tentang Persyaratan dan Tata Cara Divestasi terhadap Pemerintah adalah penjualan surat berharga dan/atau kepemilikan pemerintah baik sebagian atau keseluruhan kepada pihak lain. Dalam definisi ini, divestasi dikonstruksikan sebagai jual beli yang dimana subjeknya adalah pemerintah dengan pihak lain yang berupa orang atau badan hukum dengan objeknya adalah surat berharga dan aset pemerintah. Padahal pada dasarnya ada kasus lain yang dimana divestasi tidak hanya dilakukan oleh pemerintah, tetapi juga oleh badan hukum, terutama badan hukum asing yang melakukan kegiatan usaha di bidang pertambangan mineral dan batu bara. Oleh sebab itu yang dimaksud pengaturan divestasi adalah keseluruhan kaidah hukum yang mengatur tentang pengalihan aset atau saham yang dimiliki oleh pemerintah dan/atau penanam modal asing kepada subjek hukum lainnya, dan subjek hukum yang terakhir ini berkewajiban untuk memenuhi prestasi sesuai dengan yang disepakati para pihak.³⁶

³³ Abdul Moin, *Op.Cit.*[330].

³⁴ Bryan A.Garner, *Black Laws Dictionary, Ninth Edition* (West Publishing Co 2009) .[144].

³⁵ *ibid.*

³⁶ Salim HS, *Hukum Divestasi di Indonesia* (Erlangga 2010).[4].

Status HoA dalam Pengambilalihan Saham

Seperti yang telah dijelaskan di bab sebelumnya bahwa HoA pada dasarnya adalah perjanjian pra-kontrak yang merupakan perjanjian perdata antara para pihaknya dimana di dalamnya berisi klausul kerangka kerja dalam membuat kontrak utama nantinya, HoA adalah dokumen perjanjian yang menjabarkan ketentuan-ketentuan dasar dari suatu perjanjian kemitraan sementara atau transaksi sementara. HoA mewakili langkah pertama dalam melakukan perjanjian jual beli saham sebelum melakukan perjanjian atau kontrak yang mengikat secara hukum penuh dan sebagai pedoman untuk peran dan tanggung jawab para pihak yang terlibat dalam perjanjian tersebut sebelum dokumen yang mengikat secara hukum dibuat. HoA ini hanya dimaksudkan dan berfungsi sebagai perjanjian pengantar dengan ketentuan dasar transaksi atau kemitraan. Perjanjian ini terjadi selama tahap negosiasi pra-kontrak atau sebelum kontrak terjadi. HoA tidak cukup komprehensif untuk mencakup semua perincian yang diperlukan yang terlibat dalam perjanjian formal yang mengikat

Mekanisme pengambilalihan saham dalam Pasal 125 UU Perseroan Terbatas harus melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yaitu menurut Pasal 1 angka 4 UU Perseroan Terbatas adalah organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar. Didalam RUPS sistem yang dilakukan adalah voting oleh para pemegang saham, meskipun Pengambilalihan Saham melalui *Heads of Agreement* dilakukan oleh direksi perusahaan, tetap saja keputusan berada di para pemegang saham. Penandatanganan HoA tidak dapat mendasari pengambilalihan saham karena pengambilalihan saham harus melalui persetujuan para pemegang saham didalam RUPS.

Fungsi HoA sendiri pada proses pengambilalihan saham sendiri adalah sebagai perjanjian pendahuluan (*preliminary agreement*) untuk menuangkan beberapa hasil negosiasi yang telah disepakati para pihak namun masih ada beberapa klausul yang belum disepakati oleh para pihak, agar tidak menjadi sia-sia maka para pihak menuangkan hasil negosiasi yang telah disepakati tersebut

kedalam HoA. HoA ini seringkali menimbulkan masalah hukum terkait apakah HoA tersebut mengikat secara hukum atau tidak ketika para pihak gagal untuk memenuhi kewajibannya yang tercantum dalam HoA, baik terhadap para pihak selama proses negosiasi berlangsung ataupun terhadap kontrak utama yang akan mereka tanda-tangani dikemudian hari. Walaupun demikian, penggunaan HoA ini masih belum jelas status hukumnya, mengikat atau tidaknya perjanjian pra-kontrak berbeda-beda disetiap negara. Pada prakteknya di negara Jerman, seluruh perjanjian pra-kontrak (*Vovertag*), termasuk HoA adalah dokumen yang mengikat para pihak secara hukum, sepanjang para pihak yang ada didalam perjanjian ini juga adalah para pihak yang ada didalam perjanjian utama bisnis tersebut.³⁷ Hukum positif di negara Jerman mendasarkan hal tersebut pada kenyataan dimana pada saat itu bahwa perjanjian pra-kontrak dibuat untuk tujuan praktik demi kepentingan para pihak yang berusaha.³⁸ Berbeda dengan negara Jerman, Pengadilan Inggris lebih tertutup terkait perjanjian pra-kontrak.³⁹ Meskipun demikian, hukum positif inggris member hukuman fisik yang berat, termasuk dipaksa untuk membayar denda yang besar atas potensi kerugian yang terjadi kepada pihak lainnya, jika salah satu pihak terbukti bernegosiasi dengan itikad buruk (*bad faith*).⁴⁰

Perjanjian pra-kontrak yang biasa digunakan oleh masyarakat di Indonesia adalah MoU dan MoA, perjanjian tersebut pun masih menjadi perdebatan terkait keberlakuan hukumnya terhadap para pihak. Karena bentuk dari perjanjian pra-kontrak tersebut sederhana, maka pada dasarnya MoU/MoA tidak mengikat para pihak secara hukum.⁴¹ Namun, pada prakteknya di Indonesia, MoU/MoA dapat mengikat atau tidaknya tergantung pada isi perjanjiannya, jika klausulnya telah memenuhi syarat sah suatu perjanjian sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 1320 BW (*Burgerlijk Wetboek*) maka perjanjian pra-kontrak tersebut dianggap mengikat

³⁷ Thoel, *Handelsrecht* (Go'ttingen 1854).[62].

³⁸ *ibid.*

³⁹ M. Furmston. T. Norisada. and J. Poole. *Contract Formation and Letters of Intent*. (Chicester 1998).[10].

⁴⁰ *ibid.*

⁴¹ Reza Septa Yuwono, *Op.Cit.*[34].

secara hukum (*legally binding*).⁴²

Para pihak didalam perjanjian telah dikatakan terikat secara hukum ketika mereka telah menyetujui semua ketentuan yang mereka sepakati dan menuangkannya dalam suatu perjanjian tertulis (*contract*).⁴³ Namun, jika para pihak masih berada dalam keadaan dimana mereka belum mencapai kesepakatan, maka negosiasi mereka akan diklasifikasikan menjadi 3 (tiga) kategori yaitu:⁴⁴

1. Para pihak telah menjadi bagian dari negosiasi pendahuluan (*preliminary negotiations*) ketika mereka telah mendiskusikan sesuatu tetapi belum menyepakati satu hal sekalipun.
2. Para pihak telah setuju atas ketentuan yang disepakati dan bermaksud untuk menuangkannya kedalam dokumen legal yang formal.
3. Para pihak telah menuangkan hasil negosiasi mereka kedalam perjanjian pendahuluan (*preliminary agreement*) tetapi terdapat kesepakatan atau klausul yang menyatakan bahwa terdapat beberapa ketentuan yang dibiarkan terbuka, sehingga bisa dinegosiasikan kembali di kemudian hari, baik antar pihak maupun melibatkan pihak ketiga.

Menurut Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Republik Indonesia, Ignasius Jonan HoA merupakan *frame work* untuk melakukan transaksi lanjutan dalam suatu proses perjanjian jual beli saham.⁴⁵ Menurut Ignasius Jonan, perjanjian jual beli saham maupun pengambilalihan saham melalui HoA adalah belum pasti dan tidak mengikat secara hukum, masih ada tahapan-tahapan selanjutnya yang harus dilakukan agar dapat mengikat secara hukum. Namun, menurut menteri ESDM tersebut menganalogikan bahwa dalam perjanjian pengambilalihan saham, proses HoA itu memang diperlukan agar bisa diketahui tahapan selanjutnya seperti transaksi pembayaran, konsekuensi

⁴² *ibid.*

⁴³ *ibid.* [35].

⁴⁴ Alan Schwartz dan Robert Scott, *Precontractual Liability and Preliminary Agreements*. (2007). 120 Harvard Law Journal.[664].

⁴⁵ Menteri Jonan : *Head of Agreement* itu seperti tunangan <https://industri.kontan.co.id/news/menteri-jonan-head-of-agreement-itu-seperti-tunangan> diakses pada 10 maret 2019.

jika pembayarannya telat, serta macam-macam skema pembayaran yang harus ditempuh para pihak selanjutnya.⁴⁶

Adapun pendapat lainnya menurut Guru Besar Hukum Internasional Universitas Indonesia (UI), Hikmahanto Juwana menilai bahwa HoA merupakan perjanjian payung sehingga mengatur hal-hal prinsip saja. Menurut beliau HoA bukanlah perjanjian pengambilalihan saham dan/atau jual beli saham, sehingga harus ditindak lanjuti dengan sejumlah perjanjian lainnya yang mengikat secara hukum.⁴⁷ Beliau menjelaskan perjanjian yang harus dilakukan untuk benar-benar dapat mengalihkan kepemilikan saham adalah perjanjian jual beli *Participating Rights* dari penanam modal asing kepada penanam modal dalam negeri.⁴⁸ Pada intinya status HoA dalam perjanjian pengambilalihan saham adalah hanya sebagai perjanjian awal yang memuat prinsip-prinsip awal dan dapat mengikat atau tidak mengikat secara hukum yang harus diikuti dengan perjanjian lainnya yang mengikat penuh secara hukum. Untuk melakukan jual beli saham, terdapat mekanisme lain di internal perusahaan. Misalnya, ada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), atau proses teknis akuisisi *participating interest*.

Kesimpulan

Dari penulisan Jurnal ini, dapat ditarik kesimpulan atas pokok permasalahan sebagai berikut; *Pertama*, karakteristik dari *Heads of Agreement* adalah sebagai perjanjian pendahuluan (*Preliminary agreement*) yang memuat hasil negosiasi awal para pihak sebelum menuangkan seluruh hasil kesepakatan kedalam kontrak utama yang mengikat hukum penuh para pihak. Perjanjian pra-kontrak mengacu kepada pengaturan dalam pasal 1320 BW jo. 1338 BW atas syarat sah perjanjian dan kebebasan berkontrak karena belum ada peraturan perundang-undangan yang mengatur tentang perjanjian pra-kontrak. HoA dapat mengikat para pihak sepanjang

⁴⁶ *ibid.*

⁴⁷ Guru besar UI : HoA dengan Freeport bukanlah perjanjian jual beli saham, <http://www.tribunnews.com/nasional/2018/07/13/guru-besar-ui-hoa-dengan-freeport-mcmoran-bukanlah-perjanjian-jual-beli-saham>, diakses pada 10 maret 2019

⁴⁸ *ibid.*

telah memenuhi syarat sah perjanjian dan didalamnya ada hak dan kewajiban para pihak yang disetujui.

Kedua, Lebih lanjut, terkait kedudukan HoA dalam sistem hukum Indonesia adalah hanya sebagai perjanjian pra-kontrak yang tidak mengikat penuh secara hukum para pihak. Ada beberapa perjanjian pra-kontrak lainnya selain HoA yaitu LoI (*Letter of Intent*), dan yang sering digunakan di praktek bisnis di Indonesia adalah MoU (*Memorandum of Understanding*). HoA tidak dapat mendasari pengambilalihan kepemilikan saham, karena HoA bukanlah perjanjian untuk jual beli saham atau pengambilalihan saham. Jika para pihak ingin mengikat secara hukum (*Legally Binding*), maka perlu dibuat perjanjian lanjutan setelah pra-kontrak agar dapat mengikat penuh secara hukum yaitu kontrak utama. Mengacu pada Pasal 1 angka 11 jo. Pasal 125 UU Perseroan Terbatas pengambilalihan saham, perjanjian jual beli saham maupun divestasi saham tidak bisa hanya melalui HoA saja, penanda-tanganan HoA saja tidak dapat langsung mengambillihkan kepemilikan saham, masih ada tahapan-tahapan selanjutnya misalnya RUPS, sebagaimana telah diatur dalam Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.

Daftar Bacaan

Buku

Abdul Moin, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, (Ekonesia, 2007).

Bryan A Garner. *Black Law Dictionary*, (West Publishing Co, Thomson Reuters 2009).

Cafferky, Emma and Sharon McCaffrey, *Heads of Agreement*. (Eugene F Collins Corporate Department. 2015).

Giuditta Corderro Moss, *The Function of Letters of Intent and Their Recognition in Modern Legal System*, (Sellier European Law Publishers, 2007).

M.Furmston, T., and J. Poole, Norisada *Contract Formation and Letters of Intent*, (Chicester, 1998).

Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, (Kencana Prenada Media Group, 2005

Salim HS, *Hukum Divestasi Di Indonesia*, (Erlangga, Jakarta, 2010).

Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, (Rajawali, 1985).

Thoel, *Handelsrecht*, (Gottingen. Munich, 1854).

Skripsi/Tesis/Disertasi

Amelia Widyawati, *Pengambilalihan Saham Penanam Modal Asing Oleh Pemerintah Melalui Divestasi Saham*, Tesis, (Fakultas Hukum Universitas Airlangga, 2012).

Reza Septa Yuwono, *Kedudukan Hukum Heads of Agreement (HoA) Dalam Kedudukan Sistem Hukum Indonesia dan Implikasinya Terhadap Divestasi Saham PT. Freeport Indonesia*, Skripsi, (Fakultas Hukum Universitas Airlangga, 2018).

Jurnal

Mouzas, Stefanous dan Michael Furmston. “*From Contract to Umbrella Agreement*”. (2008) 1 Cambridge Law Journal.

Rudy Chandra, *Analisis Pemilihan Saham Oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia, Bisnis & Birokrasi*, (2010) 17 Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi.

Schwartz, Alan, dan Robert Scott, *Precontractual Liability and Preliminary Agreement*, (2007). 120 Harvard Law Journal.

Laman

Bill Henry, “Heads of Agreement : what are they and are they binding ?” <www.turtons.com> dikunjungi pada 12 Maret 2019.

Hukum Online 'Head of Agreement Freeport tidak mengikat secara hukum', <<https://www.hukumonline.com/berita/baca/lt5b558e0cdf002/head-of-agreement-freeport-tidak-mengikat-secara-hukum/>>, diakses pada 8 November 2018.

Kompas 'Memahami head of agreement dalam proses divestasi saham' <<https://ekonomi.kompas.com/read/2018/07/17/135759826/memahami-head-of-agreement-dalam-proses-divestasi-saham-freeport>> diakses pada 1 Maret 2019.

Menteri Jonan 'Head of Agreement itu seperti tunangan' <<https://industri.kontan.co.id/news/menteri-jonan-head-of-agreement-itu-seperti-tunangan>> diakses pada 10 maret 2019.

M. Januar Rizki, Kepastian Hukum dan Transparansi Pemerintah Soal Akuisisi Freeport dipertanyakan. <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt5b49e-b5a20d69/kepastian-hukum-dan-transparansi-pemerintah-soal-akuisisi-freeport-dipertanyakan>, diakses pada 8 November 2018.

Perundang-undangan

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Burgerlijk Wetboek, voor Indonesie/Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Staatsblad Tahun 1847 Nomor 23).

Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4724.

Undang-Undang No.4 Tahun 2009 Tentang Pertambangan Mineral dan Batu Bara, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4959.

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756.

Peraturan Pemerintah No. 1 Tahun 2008 Tentang Investasi Pemerintah, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 14, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4812.

Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 2011 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2008 Tentang Investasi Pemerintah, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 124, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5261.