

## **RIGHT ISSUE**

### **(Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu)**

#### **A. Pre – Emptive Right**

**(Pasal 43 UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. pasal 4 ayat 3 Anggaran Dasar Perseroan Terbatas)**

1. Saham yang dikeluarkan dalam rangka penambahan modal harus ditawarkan terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham seimbang dengan jumlah saham yang dimilikinya (untuk klasifikasi saham yang sama).
2. Jika pemegang saham tidak menggunakan haknya untuk mengambil saham baru yang akan diterbitkan, maka saham-saham baru tersebut akan ditawarkan kepada pihak luar perusahaan (bukan pemegang saham dan juga bukan karyawan).
3. Pelaksanaan Pre-Emptive Right pada PT Tbk dilakukan melalui proses Hak Memesan Efek terlebih dahulu (Rights Issue). Dengan Rights Issue Pemegang Saham yang tidak bersedia mengambil saham-saham baru ketika modal ditingkatkan dapat memperoleh uang dengan jalan menjual haknya atas saham baru tersebut.
4. Dalam Pre-Emptive Right, pemilik 1 saham berhak atas sejumlah saham baru yang jumlahnya merupakan pembagian dari jumlah saham baru yang akan dikeluarkan dengan seluruh jumlah saham yang ada (prinsip proporsionalitas). Sedangkan dalam Rights Issue dapat ditentukan misalnya : setiap 5 saham memiliki 12 Rights, dimana 1 Right memberikan hak untuk mengambil 1 saham baru. Penyimpangan terhadap prinsip Pre-Emptive Right dimungkinkan oleh Pasal 154 UU No.40 Tahun 2007 : *Lex Specialis Derogat Lex Generalis*.
5. Pre-Emptive Right berbeda dengan Right Of First Refusal yang diatur dalam Pasal 57 UU No.40 Tahun 2007 dan pAsal 7 (2) Anggaran Dasar Perseroan Terbatas.
6. Pre-Emptive Right adalah menawarkan saham baru yang akan dikeluarkan dari portepel saham perusahaan. Dengan demikian terjadi peningkatan modal disetor.
7. Sedangkan Right Of First Refusal adalah menawarkan saham (yang sudah ada, bukan saham baru) milik pemegang saham yang akan menjual sahamnya kepada pemegang saham lain yang mungkin mau membelinya. Dalam Right Of First Refusal tidak terjadi peningkatan modal atau pengeluaran saham baru dalam portepel.

#### **B. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Right Issue)**

**(Peraturan BAPEPAM No.IX.D.1: Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No.26/PM/2003 tanggal 14 Juli 2003)**

1. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan hak kepada pemilik Rights tersebut untuk menukarkannya dengan Efek baru berupa :
  - a. Saham.
  - b. Efek yang dapat dikonversi menjadi saham (misal : Obligasi Konversi atau Obligasi Tukar).
  - c. Waran.
2. Pengeluaran saham baru dari suatu PT Tbk harus melalui Rights Issue, kecuali dalam hal-hal yang diatur dalam :
  - a. Peraturan BAPEPAM No.IX.D.4
  - b. Peraturan BAPEPAM No.IX.G.1 . dan
  - c. Mengeluarkan saham sebagai kapitalisasi dari laba yang ditahan atau pemberian saham bonus.
3. Sertifikat Rights dalam dialihkan atau ditukarkan dengan Efek baru selama periode perdagangan (cum period), yang dimulai setelah berakhirnya distribusi Rights dan berlangsung minimum 5 hari kerja dan maximum 30 hari sejak itu.
4. Tidak ada penjamin Emisi Efek dalam Rights Issue, karena pada dasarnya yang harus mengambil saham-saham baru sebagai akibat peningkatan modal adalah pemegang saham yang memiliki Rights.
5. Juga tidak selalu diperlukan Pembeli Siaga. Namun dalam hal manajemen telah menetapkan dalam Prospektus jumlah dana yang akan diterima dari hasil rights Issue berikut penggunaan dana tersebut, maka harus ada Pembeli Siaga yang akan mengambil sisa saham baru yang tidak diambil oleh pemegang Rights.

**C. Penambahan Modal tanpa Hak Memesan Saham Terlebih Dahulu (tanpa Rights Issue) (Peraturan BAPEPAM No.IX.D.4 : Lampiran Keputusan Ketua Bapepam No.44/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998)**

Dapat dilakukan jika :

1. Penambahan modal tidak signifikan :  
Dalam jangka waktu 3 tahun, penambahan modal tersebut sebanyak-banyaknya 5% dari modal disetor.
2. Modal PT Tbk adalah negatif, sehingga Rights sudah tidak ada harganya :  
PT Tbk non-bank yang mempunyai modal kerja bersih negatif dan mempunyai kewajiban melebihi 80% dari aset perusahaan tersebut pada saat RUPS yang menyetujui penambahan modal.
3. Debt to Equity Swap hutang Bank Tbk kepada Bank Indonesia/Pemerintah :

Bank Tbk yang menerima pinjaman dari Bank Indonesia atau lembaga pemerintah lain yang jumlahnya lebih dari 200% dari modal disetor. Pinjaman tersebut, menurut Peraturan Bank Indonesia No.3/21/PM/2001 tanggal 13 Desember 2001 jo Surat Edaran Bank Indonesia No.26/1/BPP tanggal 29 Mei 1993, dianggap komponen Modal (pelengkap) bank.

4. Debt to Equity Swap hutang debitur kepada kreditur non-afiliasi :  
PT-Tbk yang tidak mampu untuk membayar hutangnya kepada kreditur non-afiliasi, yang kemudian menyetujui untuk menerima saham sebagai pelunasan hutang.
5. Debt to Equity Swap Obligasi Konversi yang diterbitkan oleh debitur kepada kreditur non-afiliasi :  
PT Tbk yang tidak mampu untuk membayar hutangnya kepada kreditur non-afiliasi, yang kemudian menyetujui untuk menerima Obligasi Konversi (yang dapat ditukar menjadi saham debitur) sebagai pelunasan hutang.

#### **D. Penambahan Modal Dalam Rangka Penggabungan (Merger)**

**(Peraturan IX.G.I : Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No.52/PM/1997 tanggal 26 Desember 1997)**

Pemegang saham dari perusahaan yang dibubarkan demi hukum karena Penggabungan (Merger) akan memperoleh saham baru pada PT Tbk yang menjadi surviving company tanpa harus membeli Rights dari pemegang saham surviving company dan tanpa harus membayar harga saham baru yang diterbitkan sebagai akibat Merger.

#### **E. Kesimpulan**

1. Penambahan modal/pengeluaran saham baru PT Tbk harus melalui Rights Issue .
2. Kecuali penambahan modal sebagai akibat dari Debt to Equity Swap atau Merger dilakukan tanpa Right Issue sebagai kompensasi atas :
  - a. Persetujuan kreditur untuk menghapuskan hutang PT Tbk (dalam hal Debt to Equity Swap).
  - b. Persetujuan pemegang saham yang bubar karena Merger yang telah mengalihkan aktiva perusahaannya kepada surviving company.
3. Demikian juga pengeluaran saham baru PT Tbk sebagai akibat kapitalisasi dari laba yang ditahan atau pemberian saham bonus tidak memerlukan Rights Issue, karena saham-saham baru tersebut langsung menjadikak pemegang saham lama dan tidak perlu ditawarkan kepada pihak lain.

#### **F. Akibat Rights Issue**

1. Perubahan Pasal 4 Anggaran Dasar PT Tbk :  
Terjadi karena peningkatan modal ditempatkan dan modal disetor perusahaan penerbit Rights. Juga mungkin/sering terjadi peningkatan modal dasar Pt Tbk tersebut (dalam hal penambahan modal disetor melebihi modal dasar).

2. Perubahan Pasal 4 Anggaran Dasar yang tidak memerlukan persetujuan MenKeh HAM :  
Jika yang terjadi hanya peningkatan modal ditempatkan/disetor, tetapi tidak mengubah modal dasar. Namun perlu diberitahukan ke MenKeh HAM (pasal 21 ayat (3) UU No.40 Tahun 2007).
3. Perubahan Pasal 4 Anggaran Dasar yang memerlukan Persetujuan MenKeh HAM :  
Jika terjadi peningkatan modal dasar (pasal 21 ayat (2) UU No.40 Tahun 2007).
4. Dilusi kepemilikan pemegang saham lama :  
Pemegang saham yang menjual Rightnya, tentunya tidak akan memperoleh saham baru yang diterbitkan sebagai pelaksanaan (exercise) Rights. Oleh karena itu prosentase kepemilikannya atas seluruh saham-saham PT Tbk tersebut akan berkurang.
5. Klasifikasi saham berbeda :  
Namun pemegang saham yang terdilusi tersebut dapat meminta agar saham-saham yang dimilikinya pra Rights Issue memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham-saham yang diterbitkan pasca Rights Issue. Dengan demikian akan ada klasifikasi saham yang berbeda, dengan hak-hak berbeda, antara saham-saham pra dan pasca Rights Issue.