



DOI: <https://doi.org/10.31933/unesrev.v6i1>

Received: 14 Agustus 2023, Revised: 20 September 2023, Publish: 22 September 2023

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Analisis Hukum Terkait Penerapan *Special Purpose Acquisition Company* (SPAC) di Indonesia

Ni Made Ryoko Sugama¹

¹ Fakultas Hukum, Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia

Email: nimaderyokosugama@gmail.com

Corresponding Author: nimaderyokosugama@gmail.com

Abstract: *Future developments in the business world and the opportunity to carry out an Initial Public Offering (IPO) process using a company with a Special Purpose Acquisition Company (SPAC) model are increasingly in demand and developing in the International and Asian Capital Markets. SPAC is known as a shell company that has no previous operational history, business activities or assets that generate business income during the Initial Public Offering or IPO process. A SPAC is a shell company formed specifically to acquire one or more operating companies through a business combination. SPAC has the goal of conducting an IPO by using IPO proceeds along with an equity rollover to fund a business combination. However, as regulated in provision III.1.1. Indonesian Stock Exchange Regulation Number I-A concerning the Listing of Shares and Equity Securities Other than Shares Issued by Listed Companies limits that legal entities that can list their shares on the Stock Exchange are legal entities in the form of Limited Liability Companies. Thus, a legal basis is needed for SPAC to be implemented.*

Keyword: *Company, Special Purpose Acquisition Company, IPO.*

Abstrak: Perkembangan dunia usaha bisnis ke depan dan peluang melakukan proses Penawaran Umum Perdana atau Initial Public Offering (IPO) yang menggunakan perusahaan dengan model *Special Purpose Acquisition Company* (SPAC) semakin diminati dan berkembang di Pasar Modal Internasional dan Asia. SPAC dikenal sebagai perusahaan cangkang yang tidak memiliki riwayat operasional sebelumnya, kegiatan usaha atau aset yang menghasilkan pendapatan usaha pada saat proses Penawaran Umum Perdana atau IPO. SPAC adalah perusahaan cangkang yang dibentuk khusus untuk mengakuisisi satu atau lebih perusahaan operasi melalui kombinasi bisnis. SPAC memiliki tujuan untuk melakukan IPO dengan menggunakan dana hasil IPO bersama dengan rollover ekuitas untuk mendanai kombinasi bisnis. Namun sebagaimana pengaturan dalam ketentuan III.1.1. Peraturan PT Bursa Efek Indonesia Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat membatasi bahwa badan hukum yang dapat mencatatkan sahamnya di Bursa Efek adalah badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas. Dengan demikian maka dibutuhkan suatu dasar hukum bagi SPAC untuk dapat diimplementasikan.

Kata Kunci: Perusahaan, *Special Purpose Acquisition Company*, IPO.

PENDAHULUAN

Istilah perusahaan muncul dalam hukum di Indonesia sangat erat kaitannya dengan sejarah perkembangan hukum dagang. Hukum dagang diketahui merupakan hukum perikatan yang timbul khusus dari lapangan perusahaan.¹ Hukum dagang termasuk hukum perdata khusus yang dirancang atau diciptakan bagi kaum pedagang dimana pada awal pemberlakuannya hanya diperuntukan bagi kaum pedagang semata, tidak untuk digunakan oleh orang-orang luar pedagang. Apabila hukum dagang merupakan hukum khusus (*lex specialis*) dari hukum perdata (sebagai *lex generalis*), dengan demikian dapat dikatakan bahwa hukum perusahaan merupakan pengkhususan lebih lanjut dari hukum dagang. Dari sudut pandang ini, hukum perusahaan diartikan sebagai hukum yang secara khusus mengatur tentang bentuk-bentuk badan usaha (perusahaan) dan segala aktivitas yang berkaitan dengan perusahaan.²

Berkembangnya dunia usaha dan/atau perdagangan membawa akibat berkembangnya pengertian perusahaan, baik menyangkut bentuk, bidang kegiatan, atau usaha, dan sebagainya. Dalam perkembangan ini muncullah apa yang disebut dengan Hukum Perusahaan atau *Corporate Law*. Ruang lingkup yang dikaji dalam Hukum Perusahaan meliputi dua hal pokok, yaitu bentuk-bentuk (badan) usaha dan jenis-jenis kegiatan usaha. Dengan demikian, Hukum Perusahaan adalah seluruh keseluruhan aturan hukum yang mengatur tentang bentuk-bentuk badan usaha dan jenis-jenis kegiatan usaha.³

Bentuk badan usaha atau perusahaan di Indonesia saat ini cukup beragam dimana sebagian besar merupakan bentuk badan usaha peninggalan dari masa pemerintahan Belanda. Beberapa dari badan usaha tersebut masih menggunakan istilah dalam Bahasa Belanda seperti *Commanditaire Vennotschap* (CV), namun sudah banyak pula yang telah menggunakan Bahasa Indonesia seperti Perseroan Terbatas (PT) yang dahulu disebut dengan *Naamloze Vennotschap* (NV). Berbicara tentang PT yang merupakan salah satu bentuk badan usaha yang paling umum dan dikenal di Indonesia, mengenai PT sendiri diatur secara khusus dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Berdasarkan Pasal 1 UUPT, pengertian dari PT atau perseroan adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang serta peraturan pelaksanaannya. PT tidak hanya terkait dengan Hukum Perusahaan saja, namun juga memiliki kaitan yang cukup erat Hukum Pasar Modal. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan dalam UUPT dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), maka PT dapat dibedakan ke dalam 3 (tiga) jenis, yaitu: 1. PT Terbuka, yaitu perseroan yang modal dan jumlah sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau perseroan yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. 2. PT Tertutup adalah perseroan yang tidak termasuk dalam kategori PT Terbuka. 3. Perusahaan Publik adalah perusahaan yang memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.⁴

¹ H.M.N. Purwosujipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 1: Pengetahuan Dasar Hukum Dagang*, Cetakan ke-1, (Jakarta: Penerbit Djambatan, 1995), hal.5.

² R.T. Sutantya, R. Hadhikusuma dan Sumantoro, *Pengertian pokok Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk Perusahaan yang berlaku di Indonesia*, Cetakan 1, (Jakarta: Rajawali Press, 1991), hal. 7.

³ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia*, (Bandung: PT Citra Aditya Bukti, 1999), hal.1.

⁴ Tuti Rastuti, *Seluk Beluk Perusahaan & Hukum Perusahaan*, Cetakan ke-1 (Bandung: PT Refika Aditama, 2015), hal.133.

Sebagaimana telah disampaikan di atas, dunia usaha dan/atau perdagangan terus mengalami perkembangan dengan adanya kebutuhan bisnis dan tujuan investasi yang juga berdampak saat ini dengan munculnya bentuk badan usaha yang baru. Seperti saat ini yang cukup marak mulai diperbincangkan, terdapat suatu jenis badan usaha yang disebut dengan *Special Purpose Acquisition Company* (SPAC). SPAC digunakan sebagai badan usaha atau perusahaan yang dibentuk sebagai alternatif dalam melakukan penawaran umum di Pasar Modal. Perlu untuk dipahami bahwa pengaturan dalam UUPM sendiri membatasi bahwa badan usaha yang diatur hanya terbatas pada PT sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 1 UUPT untuk dapat melakukan penawaran umum (*go public*). SPAC memiliki karakteristik yang berbeda dengan PT pada umumnya yang diatur dalam UUPT. Di Indonesia sendiri SPAC belum di diterapkan mengingat belum terdapat dasar hukum yang mengaturnya. Saat ini SPAC mulai banyak digunakan di negara lain seperti di negara Amerika Serikat maupun beberapa negara di Eropa. Sebelum krisis keuangan yang akhir-akhir ini terjadi, SPAC menjadi sangat populer di Amerika Serikat. Diketahui sejumlah 161 SPAC melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Amerika Serikat antara tahun 2003 dan 2008, dan telah mengumpulkan total lebih dari US\$ 22 miliar selama mereka IPO.⁵ SPAC terus mengalami perkembangan hingga saat ini dan timbul keinginan dari para investor dan pihak terkait agar SPAC juga dapat diterapkan di Indonesia.

METODE

Pembahasan masalah yang dibahas dalam penulisan ini menggunakan metodologi penelitian yuridis normatif dan empiris dengan sifat penelitian yang dilakukan dengan meneliti data sekunder berupa kaidah atau aturan hukum sebagai dasar sistem hukum yang terkait dengan suatu peristiwa hukum. Penulisan dari penelitian ini bersifat deskriptif, yaitu dengan menggambarkan atau memaparkan secara tepat masalah yang diteliti dengan mendasarkan pada kaidah, norma, asas-asas dan sinkronisasi peraturan perundang-undangan yang di peroleh dari sumber buku dan literatur. Dalam kaitan ini analisis yang dilakukan mengacu pada peraturan perundang-undangan di bidang hukum perusahaan dan hukum pasar modal untuk kemudian dilakukan analisis sesuai dengan tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berkaitan dengan permasalahan penelitian. Bahan hukum sekunder berupa buku, majalah ilmiah, klipng, jural, makalah, situs internet dan sumber data lainnya.

Seluruh data dideskripsikan dan dipergunakan untuk membantu menganalisa data yang diperoleh disusun secara sistematis sesuai dengan permasalahan penelitian untuk kemudian dianalisis secara kualitatif dengan mendeskripsikan dan menafsirkan norma-norma terkait hukum perusahaan dan hukum pasar modal. Data juga dideskripsikan menggunakan kerangka teori yang ada untuk mendapatkan bentuk pengaturan terkait perusahaan dan pasar modal dimana nantinya diharapkan dapat diimplementasikan di masa yang akan datang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Definisi SPAC

Pada praktik di internasional SPAC dikenal sebagai perusahaan cangkang (*shell companies*) atau perusahaan cek kosong (*blank check companies*). Perkembangan SPAC di Amerika Serikat mengacu pada ketentuan *Rule 419 Securities Act of 1993*. Perkembangan SPAC di Amerika terkoreksi setelah adanya kasus gelembung dotcom pada tahun 2003, namun setelah tahun 2015 kembali berkembang.⁶

SPAC adalah perusahaan cek kosong (*blank check companies*) yang dibuat oleh sponsor yang akan melakukan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) untuk

⁵ Johannes Kolb, Tereza Tykvvová, "Going Public via Special Purpose Acquisition Companies: Frogs do not turn into Princess", *Journal of Corporate Finance*, (July, 2016), hal.1.

⁶ Clifford Change, "Guide to Special Purpose Acquisition Company Publication", (September, 2021) hal 1

meningkatkan modal dan kemudian menemukan perusahaan lain yang belum tercatat di bursa untuk bergabung dan melakukan proses bersama untuk dapat menjadi perusahaan publik.⁷ SPAC umumnya didirikan dan awalnya dibiayai oleh sponsor yang biasanya merupakan tim yang terdiri dari eksekutif dan investor berpengalaman pada industri tertentu dengan *track record* yang baik.⁸ Investor akan melakukan investasi dalam saham atau unit yang diterbitkan oleh SPAC dan mengandalkan keahlian dan rekam jejak yang terbukti dari pemegang saham pendiri dan tim manajemen SPAC, atau dengan kata lain investor berinvestasi atas dasar profil sponsor SPAC baik pemegang saham pendiri dan/atau tim manajemen SPAC.

SPAC juga dikenal sebagai perusahaan cangkang (*shell companies*) yang dibentuk khusus untuk mengakuisisi satu atau lebih perusahaan operasi melalui kombinasi bisnis. SPAC melakukan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) dengan tujuan menggunakan dana hasil IPO, bersama dengan *rollover* ekuitas, untuk mendanai kombinasi bisnis.

SPAC merupakan perusahaan yang tidak memiliki riwayat operasional sebelumnya, kegiatan usaha atau aset yang menghasilkan pendapatan usaha pada saat IPO, dan mengumpulkan dana untuk tujuan tunggal yaitu melakukan penggabungan usaha sesuai dengan strategi bisnis dan tujuan akuisisi yang diungkapkan dalam prospektus yang diterbitkan sehubungan dengan IPO SPAC.

SPAC biasanya khusus dibentuk dan digunakan sebagai kendaraan untuk mengumpulkan dana atau modal melalui IPO dengan tujuan tunggal yang pada suatu waktu yang ditentukan untuk mengakuisisi ataupun merger kombinasi bisnis, operasi bisnis atau aset Perusahaan Target setelah IPO. SPAC awalnya didirikan dan dibiayai Sponsor yang biasanya juga merupakan tim yang terdiri dari eksekutif dan investor berpengalaman pada industri tertentu dengan *track record* yang baik. Investor akan berinvestasi dalam saham atau unit yang diterbitkan oleh SPAC dan investor mengandalkan keahlian dan rekam jejak yang terbukti dari pemegang saham pendiri (sponsor) dan tim manajemen SPAC pada saat melakukan investasi, atau dengan kata lain investor berinvestasi atas dasar profil Sponsor SPAC baik pemegang saham pendiri (sponsor) dan/atau tim manajemen SPAC.

Karakteristik SPAC

Berbeda dengan perusahaan pada umumnya, SPAC yang dikenal sebagai perusahaan cangkang (*shell companies*) atau perusahaan cek kosong (*blank check companies*) memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Dibentuk dan dirikan oleh sponsor.
2. Tidak melakukan kegiatan operasional sejak didirikan.
3. Didirikan untuk mengumpulkan sejumlah uang dengan tujuan membeli bisnis yang beroperasi dari perusahaan target dalam jangka waktu tertentu, biasanya 18 bulan hingga 24 bulan.⁹ Investor di SPAC akan melakukan investasi dengan membeli saham yang diterbitkan SPAC pada saat IPO. Dana hasil IPO yang diperoleh SPAC akan ditempatkan dalam rekening *trust*, dimana dana tersebut akan dimanfaatkan untuk penyempurnaan akuisisi perusahaan target dan memberikan perlindungan bagi investor karena dana tersebut tidak akan digunakan oleh sponsor selain untuk tujuan akuisisi perusahaan target. Sponsor biasanya akan mendapatkan saham SPAC sekitar sebesar 20% sebagai imbalan atas upayanya untuk mencari dan mengidentifikasi perusahaan target yang tepat yang disebut dengan *founder share*. Sponsor biasanya juga akan membeli waran tambahan pada saat IPO

⁷ Minmo Gahng, Jay R. Ritter, Donghang Zhang, “SPACs”, Warrington College of Business University of Florida Journal, (Oktober, 2022), hal 1.

⁸ Anh L. Tran, “Blank Check Acquisitions”, University London, (November, 2010), hal 9.

⁹ Evrim Akdogu, Serif Aziz Simsir, Merve Meriç Yilmaz, “SPACs and the Regulation Gap: The Effect if First SEC Intervention on Share and Warrant Returns, Finance Research Letter, (2022), hal.1.

- untuk menutupi biaya IPO dan pengeluaran berkelanjutan tanpa harus mengambil dana dari hasil IPO.
4. Tidak terdapat gambaran tentang perusahaan yang menjadi target untuk dilakukan akuisisi, sering kali hanya menyertakan kriteria umum mengenai jenis perusahaan atau industri, segmen pasar, lokasi geografis yang menjadi fokus investasi kedepan.
 5. Apabila SPAC telah menemukan perusahaan target yang tepat, maka untuk melaksanakan tahap penyelesaian akuisisi, manajemen SPAC perlu mendapatkan persetujuan dari pemegang saham. Dalam hal terdapat pemegang saham yang tidak setuju dengan rencana akuisisi perusahaan target, maka pemegang saham dimaksud memiliki hak untuk menebus saham miliknya dan dibayarkan dari dana yang tersimpan dalam rekening *trust*. Namun apabila akuisisi perusahaan target tidak dapat dijalankan sesuai jangka waktu yang telah ditentukan, maka SPAC dibubarkan dan uang yang telah dikumpulkan akan dikembalikan kepada investor.¹⁰

SPAC menjadi metode alternatif untuk melakukan penawaran umum (*go public*) dari proses IPO tradisional. SPAC memberikan manfaat dalam segi waktu dan kebutuhan dana yang lebih praktis dan ekonomis apabila suatu perusahaan ingin melakukan IPO. Dengan menggunakan SPAC apabila mengacu pada best practice internasional, prosesnya lebih sederhana, mengingat karakteristik SPAC, perusahaan yang dijadikan kendaraan pengumpulan dana tersebut relatif baru dibentuk, tanpa adanya riwayat operasional dan komersial pada saat melakukan pendaftaran dan pencatatan sehingga pekerjaan Uji Tuntas relatif lebih cepat dan efisien dari sisi biaya. Melalui SPAC, perusahaan target dapat menerima pendanaan dan melakukan proses IPO lebih cepat. Selain itu bagi pendiri SPAC dan sponsor juga akan mendapatkan keuntungan dari pembagian saham dari perusahaan target.

Salah satu masalah utama terkait dengan SPAC adalah bahwa investor yang membiayai mereka belum tentu memiliki saham dalam kesuksesan jangka panjang dari perusahaan yang mereka IPO. Insentif yang tidak selaras untuk sponsor SPAC, yang diberi "promosi," atau 20% saham, di perusahaan publik setelah merger dengan perusahaan target, memberi mereka keuntungan yang pasti, menempatkan investor ritel pada peningkatan risiko dan memungkinkan perusahaan dengan kelemahan signifikan untuk melewati pengungkapan yang diperlukan dari IPO tradisional.¹¹ Selain itu perusahaan dan tim manajemen memiliki waktu terbatas untuk melaksanakan mencari dan menelaah perusahaan target yang tepat dan melaksanakan negosiasi dan akuisisi sesuai waktu yang disepakati, biasanya hanya 2 (dua) tahun atau 24 (dua puluh empat) bulan. Apabila akuisisi perusahaan target tidak tercapai dalam 2 (dua) tahun tersebut, maka perusahaan atau SPAC dimaksud terancam untuk dibubarkan.

Penerapan SPAC di Indonesia

Perseroan Terbatas, yang selanjutnya disebut Perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham atau Badan Hukum perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro dan Kecil sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan mengenai Usaha Mikro dan Kecil (*vide* Pasal 109 Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UUCK) yang merupakan perubahan dari Pasal 1 UUPT. Perseroan harus mempunyai maksud dan tujuan serta kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan ketentuan perundang-undangan, ketertiban umum, dan/atau kesusilaan sebagaimana diatur dalam Pasal 2 UUPT. Definisi perseroan sendiri telah diatur dalam Pasal 1 angka 1 UUPT.

¹⁰ Michael Klausner, Michael Ohlrogge, Emily Ruan, "A Sober Look at SPACs", Stanford Law School, (Vol 3, 2022), hal. 3.

¹¹ Elizabeth Warren, "The SPAC Hack: How SPACs Tilt the Playing Field and Enrich Wall Street Insiders", Senate of United States, (May, 2022), hal.3.

Berdasarkan definisi PT dalam UUPT tersebut, maka untuk dapat dikatakan sebagai perseroan wajib memenuhi unsur-unsur sebagai berikut:¹²

1. Berbentuk badan hukum, yang merupakan persekutuan modal. Setiap perseroan adalah badan hukum, artinya badan hukum yang memenuhi syarat sebagai pendukung hak dan kewajiban. Dalam UUPT secara tegas dinyatakan bahwa PT adalah badan hukum.
2. Didirikan atas dasar perjanjian. Setiap perseroan didirikan berdasarkan perjanjian, artinya harus ada sekurang-kurangnya dua orang yang bersepakat mendirikan perseroan, yang dibuktikan secara tertulis yang tersusun dalam Akta Pendirian yang wajib dibuat dalam bentuk Akta Notaris yang di dalamnya berisi Anggaran Dasar yang wajib memperoleh pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia serta wajib diumumkan di Tambahan Berita Negara RI untuk kepentingan publikasi.
3. Melakukan kegiatan usaha. Setiap perseroan melakukan kegiatan usaha, yaitu kegiatan dalam bidang perekonomian yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dan/atau laba.
4. Modalnya terbagi atas saham. Setiap perseroan harus mempunyai modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham. Modal dasar merupakan harta kekayaan perseroan sebagai badan hukum yang terpisah dari harta kekayaan pribadi dari pendiri atau promotor, organ perseroan dan pemegang saham.
5. Setiap perseroan harus memenuhi persyaratan undang-undang perseroan dan peraturan pelaksanaannya.

Bahwa dengan mengacu pada definisi Perseroan sebagaimana Pasal 109 UUCK yang merupakan perubahan Pasal 1 angka 1 UUPT *jis* Pasal 2 dan Pasal 154 ayat (2) UUPT berikut penjelasannya, serta Naskah Akademik UUPT, maka unsur dari Perseroan itu sendiri adalah merupakan Badan Usaha dan melakukan kegiatan usaha adalah termasuk asas hukum Perseroan Terbatas yang tidak dapat disimpangi.

Mengingat SPAC didirikan dengan tujuan mengumpulkan dana melalui IPO, maka perlu juga untuk memperhatikan pengaturan dalam Pasar Modal terkait persyaratan perseroan. Berdasarkan ketentuan III.1.1. Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat (Peraturan Bursa Efek Nomor I-A) badan usaha yang dapat mencatatkan sahamnya di Bursa Efek adalah badan usaha berbentuk PT atau perseroan.

Agar perseroan diakui secara resmi sebagai badan hukum, akta pendirian dalam bentuk akta notaris diajukan oleh para pendiri secara bersama-sama melalui sebuah permohonan untuk memperoleh Keputusan Menteri (Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia) mengenai pengesahan badan hukum perseroan.¹³ Sebagaimana diatur dalam Pasal 9 UUPT, dalam pengajuan permohonan tersebut terdapat format isian yang disampaikan memuat sekurang-kurangnya informasi sebagai berikut: Nama dan tempat kedudukan Perseroan; Jangka waktu berdirinya Perseroan; Maksud dan tujuan serta kegiatan usaha Perseroan; Jumlah modal dasar, modal ditempatkan, dan modal disetor; dan Alamat lengkap Perseroan.

Suatu pendirian PT selain mengacu pada ketentuan dalam UUPT, juga mengacu pada Pasal 1 angka 4 dan 5 Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2018 tentang Pelayanan Perizinan Berusaha Terintegrasi Secara Elektronik, bahwa pendirian PT tersebut wajib ditindaklanjuti dengan pengurusan perizinan berusaha melalui *Online Single Submission* (OSS) dengan mengacu pada Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI) yang merupakan klasifikasi rujukan yang digunakan untuk mengklasifikasikan aktivitas atau kegiatan ekonomi Indonesia ke dalam beberapa lapangan usaha atau bidang usaha yang dibedakan berdasarkan

¹² Zainal Asikin dan L. Wira Pria Suhartana, *Pengantar Hukum Perusahaan*, Cetakan ke-2, (Depok: Prenadamedia Group, 2018), hal. 52.

¹³ Mulhadi, *Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk Badan Usaha di Indonesia*, Cetakan ke-2, (Jakarta: Rajawali Press, 2018), hal 11.

jenis kegiatan ekonomi yang menghasilkan produk atau *output* baik berupa barang maupun jasa.

Apabila melihat unsur-unsur dari perseroan sebagaimana diatur dalam UUPT dan juga peraturan terkait lainnya serta mengacu pada definisi dan karakteristik dari SPAC, maka SPAC wajib untuk memenuhi seluruh ketentuan yang mengatur mengenai PT. Sebagaimana kita ketahui bahwa SPAC merupakan entitas yang didirikan tanpa aset dan tanpa adanya riwayat operasional dan komersial pada saat melakukan pendaftaran dan pencatatan, maka pada saat pendirian SPAC dalam anggaran dasar atau akta pendiriannya tersebut tetap wajib untuk mencantumkan bahwa perusahaan memiliki kegiatan usaha yang didaftarkan. Dalam hal SPAC akan diterapkan di Indonesia pada bidang Pasar Modal dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek maka SPAC harus didirikan dalam bentuk badan usaha PT dan pendiriannya tetap mengacu pada ketentuan UUPT juga peraturan terkait PT lainnya dengan poin yang paling mendasar yaitu mencantumkan bahwa memiliki jenis kegiatan tertentu dengan klasifikasi sesuai peraturan yang berlaku.

UUPT sendiri sebenarnya membuka ruang terhadap SPAC tersebut. Hal ini dapat dilihat dalam pengaturan Pasal 154 UUPT sebagai berikut:

(1) Perseroan Terbuka berlaku ketentuan undang-undang ini jika tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Penjelasan: Pada dasarnya terhadap Perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal misalnya Perseroan Terbuka atau bursa efek berlaku ketentuan dalam undang-undang ini. Namun, mengingat kegiatan Perseroan tersebut mempunyai sifat tertentu yang berbeda dari Perseroan pada umumnya, perlu dibuka kemungkinan adanya pengaturan khusus terhadap Perseroan tersebut.

Peraturan khusus dimaksud, antara lain mengenai sistem penyetoran modal, hal yang berkaitan dengan pembelian kembali saham Perseroan, dan hak suara penyelenggaraan RUPS.

(2) Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang mengecualikan ketentuan undang-undang ini tidak boleh bertentangan dengan asas hukum Perseroan dalam undang-undang ini.

Penjelasan: Yang dimaksud dengan “asas hukum Perseroan” adalah asas hukum yang berkaitan dengan hakikat Perseroan dan Organ Perseroan.

Sebagaimana penjelasan Pasal 154 ayat (1) UUPT, dibuka kemungkinan untuk dibuat suatu pengaturan khusus terhadap perseroan mengingat kegiatan perseroan dalam bidang Pasar Modal memiliki kegiatan dengan sifat tertentu yang berbeda dengan kegiatan perseroan secara umum. Walaupun disebutkan hal apa saja yang dimaksud dalam pengaturan khusus tersebut, dengan kata “antara lain” yang artinya tidak terbatas pada hal-hal yang disebutkan dalam penjelasan tersebut membuka peluang untuk diaturnya mengenai SPAC berdasarkan karakteristiknya.

KESIMPULAN

Mengacu pada definisi Perseroan Terbatas atau Perseroan sebagaimana diatur dalam Pasal 109 UUCK yang merupakan perubahan Pasal 1 angka 1 UUPT *jis* Pasal 2 dan Pasal 154 ayat (2) UUPT berikut penjelasannya, Perseroan merupakan badan usaha dan melakukan kegiatan usaha adalah termasuk asas hukum dari PT atau Perseroan yang tidak dapat disimpangi. Selain itu, berdasarkan Peraturan Bursa Nomor I-A, perusahaan yang dapat mencatatkan sahamnya di Bursa Efek harus badan usaha dengan berbentuk PT. Dengan mengacu pada definisi dan karakteristik SPAC yang merupakan entitas yang didirikan tanpa aset, tanpa riwayat operasional dan komersial pada saat dilakukannya proses IPO, entitas dengan karakter SPAC pada dasarnya saat pendirian dalam anggaran dasar atau akta pendiriannya tetap memiliki kegiatan usaha yang didaftarkan namun tidak melakukan kegiatan operasional yang sering kali disebut dengan *paper company*.

Jika SPAC akan diimplementasikan di Indonesia, sepanjang SPAC tersebut didirikan dalam bentuk PT, maka pendirian SPAC tersebut tetap harus tunduk dan mengacu pada ketentuan UUPT. Dalam anggaran dasar harus dicantumkan jenis kegiatan tertentu dengan klasifikasi sesuai peraturan yang berlaku. Apabila di implementasikan seperti *best practice* di Pasar Modal internasional, SPAC saat ini sulit untuk dapat diterapkan di Indonesia sebelum dibuatnya suatu ketentuan khusus bersifat *lex specialis* yang dapat mengakomodir pembentukan PT dengan karakteristik SPAC. Dasar pembuatan ketentuan khusus tersebut telah diberi ruang sebagai payung hukum dalam Pasal 154 UUPT terkait pengaturan khusus mengenai perseroan di Pasar Modal. Adapun idealnya pengaturan SPAC tersebut nantinya diatur dalam suatu peraturan yang tingkatannya sejajar atau setara dengan UUPT.

REFERENSI

- Asikin, Zainal, L.Wira Pria Suhartana, *Pengantar Hukum Perusahaan*, Cetakan ke-2, Depok: Prenadamedia Group, 2018.
- Akdogu, Evrim, Serif Aziz Simsir, Merve Meriç Yilmaz, “*SPACs and the Regulation Gap: The Effect of First SEC Intervention on Share and Warrant Returns*”, Finance Research Letter, 2022.
- Boyer, Carol, Glenn Baigent, “*SPACs as Alternative Investments: An Examination of Performance and Factors that Drive Prices*”. Euromoney Institutional Investor PLC, Vol 11, 2008.
- Change, Clifford, “*Guide to Special Purpose Acquisition Company Publication*”, September, 2021.
- Collins, Matt, “*Special Purpose Acquisitions Companies*”, Fordham Business Student Research Journal, Vol 2, December, 2012.
- Gahng, Minmo, Jay R. Ritter, Donghang Zhang, “*SPACs*”, Warrington College of Business University of Florida Journal, October, 2022.
- Haniffa, Roszaini, Mohammad Hudaib, Tasawar Nawaz, “*The Value of Social Capital for the Success of SPAC IPOs*”, International Journal of Financial Studies, May, 2022.
- Heyman, Derek K., “*From Blank Check to SPAC: The Regulator’s Response to the Market, and the Market’s Response to the Regulation*”, October, 2006.
- Ignatyeva, Elena, Christian Rauch, Mark Wahrenbyrg, “*Analyzing European SPACs*”, Euromoney Institutional Investor PLC, Vol 17, 2013.
- Klausner, Michael, Michael Ohlroge, Emily Ruan, “*A Sober Look at SPACs*”, Stanford Law School, Vol 3, 2022.
- Kolb, Johannes, Tereza Tykvová, “*Going Public via Special Purpose Acquisition Companies: Frogs do not turn into Princess*”, Journal of Corporate Finance, July, 2016.
- Nanda, Swankit Kumar, Deyasini Chakrabarti, “*SPAC: The Way Ahead to Future*”, International Journal of Law Management & Humanities, Vol 5, 2022.
- Reddy, Bobby V, “*Warning the UK on Special Purpose Acquisitions Companies (SPACs): Great for Wall Street but Nightmare on Main Street*”, Journal of Corporate Law Studies, February, 2022.
- Muhammad, Abdulkadir, *Hukum Perusahaan Indonesia*, Bandung: PT Citra Aditya Bukti, 1999.
- Mulhadi, *Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk Badan Usaha di Indonesia*, Cetakan ke-2, Jakarta: Rajawali Press, 2018.
- Purwosujipto, H.M.N., *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 1: Pengetahuan Dasar Hukum Dagang*, Cetakan ke-1, Jakarta: Penerbit Djambatan, 1995.

- Rastuti, Tuti, *Seluk Beluk Perusahaan & Hukum Perusahaan*, Cetakan ke-1, Bandung: PT Refika Aditama, 2015.
- Sutantya, R.T, R.Hadikusuma, Sumantoro, *Pengertian pokok Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk Perusahaan yang berlaku di Indonesia*, Cetakan 1, Jakarta: Rajawali Press, 1991.
- Syaichu, Muhamad, “*Merger dan Akuisisi: Alternatif Meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham*”, *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, Vol 3, Juli, 2006.
- Tran, Anh L., “*Blank Check Acquisitions*”, University London, November, 2010.
- Warren, Elizabeth, “*The SPAC Hack: How SPACs Tilt the Playing Field and Enrich Wall Street Insiders*”, Senate of United States, May, 2022.
- Indonesia, *Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*
- Indonesia, *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*
- Indonesia, *Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja*
- Indonesia, *Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2018 tentang Pelayanan Perizinan Berusaha Terintegrasi Secara Elektronik*
- Bursa Efek Indonesia, *Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat*