

---

## **Tanggung Jawab Emiten Yang *Delisting* Terhadap Para Pemegang Saham Di Pasar Modal**

Sheila Wahdania, Ganefi, Tito Sofyan  
Fakultas Hukum Universitas Bengkulu  
Email : sheilawahdania0501@gmail.com

### **ABSTRACT**

*The advanced development of science and technology also has an impact on the development of a country's economy. The rapid development of the economy, especially in the financial sector, has made the capital market a source of financing for a company. Companies that enter the capital market are public companies that have made public offerings on the stock exchange. One of the risks in selling on the stock exchange through the capital market is delisting. This study aims to analyze the legal basis for delisting and the responsibilities of delisted issuers to investors in the capital market. The research method used in this study is a normative juridical research type and uses statutory and conceptual approaches. The results of the study show that the responsibilities of issuers who are delisted to investors in the capital market are regulated in the Capital Market Law, the Limited Liability Company Law and the Financial Services Authority Regulations which regulate the mechanism for repurchasing shares and the legal protection given to investors for acts of negligence rather than issuers, in the form of sanctions given to forced delisting issuers. However, the regulation still does not explain in detail what form of responsibility the issuer should provide for the losses experienced by investors. In order to overcome these problems, clear arrangements are needed regarding the form of issuer's responsibility and legal protection for investors due to delisting, so as to provide legal certainty for investors.*

*Key Word : Capital Market, Issuer, Delisting.*

### **ABSTRAK**

Majunya perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, berdampak pula pada berkembangannya perekonomian suatu Negara. Pesatnya perkembangan ekonomi terutama pada sektor keuangan menjadikan pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan pada suatu perusahaan. Perusahaan yang terjun kedalam pasar modal merupakan perusahaan publik yang telah mekakukan penawaran umum efek di bursa efek. Salah satu risiko dalam penjualan di bursa efek melalui pasar modal adalah terjadinya penghapusan pencatatan saham (*delisting*). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaturan *delisting* dan tanggung jawab emiten yang *delisting* terhadap para pemegang saham di pasar modal. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian yuridis normatif dan menggunakan metode pendekatan perundang-undangan dan pendekatan koseptual. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab emiten yang *delisting* terhadap para pemegang saham di pasar modal diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, Undang-Undang Perseroan Terbatas dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang mengatur mengenai mekanisme pembelian kembali saham dan perlindungan hukum yang diberikan kepada investor atas tindakan kelalaian daripada emiten tersebut, berupa sanksi yang

diberikan kepada emiten. Namun demikian dalam peraturan tersebut masih belum menjelaskan secara rinci bentuk tanggung jawab seperti apa yang seharusnya emiten berikan kepada investor. Guna mengatasi permasalahan tersebut maka diperlukannya pengaturan yang jelas mengenai bentuk tanggung jawab emiten dan perlindungan hukum bagi investor akibat terjadinya *delisting*, supaya dapat memberikan kepastian hukum bagi investor.

Kata Kunci : Pasar Modal, Emiten, *Delisting*.

## **A. PENDAHULUAN**

### **1. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan faktor utama di dalam pembangunan dan perkembangan perekonomian negara yang telah menjadi suatu kebutuhan<sup>1</sup>. Pasar modal (*Capital Market*) adalah wadah untuk memperjualbelikan segala jenis utang dan juga modal ataupun efek dalam rentang waktu yang lebih panjang (*Long Term*). Mekanisme jual beli Pasar Modal di Indonesia telah diatur melalui ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 22 /POJK.04/2019 Tentang Transaksi Efek, teruntuk perusahaan yang nantinya akan memperdagangkan emisinya ke pasar modal<sup>2</sup>. Pasar modal pastinya berbeda dengan pasar yang biasa dikenal sehari-hari oleh masyarakat, selain komoditi yang diperjualbelikan itu berbeda, perbedaan lainnya ada pada mekanisme ataupun proses jual beli yang terjadi.

Pihak pemegang saham (investor) dalam menginvestasikan dana tentunya akan menjatuhkan pilihan pada perusahaan yang dirasa dapat menguntungkan. Berdasarkan dengan teori yang dikemukakan oleh Keynes tentang *High risk high return*, bahwa apabila semakin tinggi risiko yang menghadang maka semakin tinggi pula keuntungan yang diharapkan<sup>3</sup>, oleh karena adanya pertimbangan antara tingkat keuntungan dan risiko itu, maka nantinya hal tersebut dapat berdampak pada terciptanya alokasi dana yang efisien dan akan menciptakan pasar yang efisien. Menurut Pasal 1 Angka 13 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 menyatakan:

Pasar modal dijelaskan sebagai aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan juga perdagangan efek, perusahaan publik yang bersangkutan dengan efek yang diterbitkannya, dan juga mengenai institusi kerja yang berkaitan dengan efek.

<sup>1</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, PT Tata Nusa, Jakarta, 2020, hlm. 1.

<sup>2</sup> Lihat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 22/POJK.04/2019 Tentang Transaksi Efek

<sup>3</sup> Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*, Pustaka Setia, Bandung, 2017, hlm. 13-14

---

Sementara Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* berdasarkan Pasal 1 Angka 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menyatakan:

Bursa adalah lembaga yang mengadakan dan juga yang mempersiapkan fasilitas ataupun sistem guna mempertemukan proses penawaran jual-beli antara para pihak untuk memperjualbelikan efek diantara mereka.

Perusahaan yang telah berubah menjadi perusahaan tercatat (*listed company*) pada PT Bursa Efek Indonesia dan telah melalui proses penawaran umum di masyarakat tentunya telah memenuhi syarat sebagai perusahaan publik yang kemudian diwajibkan untuk memberi informasi terkait dengan keadaan usahanya, baik dari segi keuangan, manajemen produksi, maupun hal lain yang berkaitan dengan usahanya kepada masyarakat<sup>4</sup>. Perusahaan publik yang telah tercatat juga artinya mempunyai berbagai kewajiban yang terikat pada perusahaan supaya sahamnya dapat terus diperdagangkan. Jika perusahaan tercatat (*listed company*) bertindak tidak sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan tersebut, yang artinya melakukan pelanggaran atas kewajiban-kewajiban yang telah terikat terhadapnya, maka terdapat sanksi yang secara hukum dapat dijatuhkan kepada perusahaan tersebut, yaitu berupa penghapusan pencatatan saham atau yang sering disebut dengan *delisting*.

Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa. Pada Pasal 1 Angka 14, *delisting* atau penghapusan catatan berarti dihapuskannya efek dari daftar efek yang berada di bursa dan berdampak pada efek perusahaan tersebut nantinya tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa. Dilepasnya posisi perseroan sebagai perusahaan yang telah tercatat (*delisting*) maka perseroan tersebut tidak mempunyai kewajiban lagi sebagai perusahaan yang tercatat di bursa. Kewenangan dari Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga pengawas di bidang pasar modal untuk melakukan tindakan *delisting* merupakan suatu tanda bahwa adanya ketidakberesan dalam pengelolaan perusahaan oleh emiten yang bersangkutan sehingga memiliki pengaruh yang besar bagi para pemegang saham.

Posisi status perseroan yang kemudian berubah menjadi perseroan tertutup menjadi pertanyaan apakah tidak ada lagi kemungkinan bagi perseroan tersebut untuk kembali memperdagangkan sahamnya jika telah di hapus dari daftar pencatatan bursa dan bagaimana dengan saham yang

---

<sup>4</sup> Sentosa Sembiring, *Hukum Pasar Modal*, Nuansa Aulia, Bandung, 2019, hlm. 27.

telah ditanamkan oleh investor pada emiten tersebut. Berangkat dari permasalahan-permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka menarik untuk dikaji dan diteliti dengan pokok masalah, yakni :

## **2. Rumusan Masalah**

1. Bagaimanakah Pengaturan *Delisting* terhadap para Pemegang Saham di Pasar Modal?
2. Bagaimanakah Tanggung Jawab Emiten yang *Delisting* terhadap para Pemegang Saham di Perseroan Terbatas dalam Pasar Modal?

## **B. METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian hukum yang digunakan dalam penelitian ini ialah penelitian hukum yuridis normatif. Menurut Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji penelitian hukum normatif, ialah penelitian hukum yang dilakukan melalui pengkajian bahan pustaka<sup>5</sup>. Pendekatan Penelitian yang diterapkan dalam mengerjakan penelitian normatif ini ialah Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*) yang menjelaskan mengenai pokok permasalahan yang akan dinilai serta diteliti berdasarkan norma hukum yang ada dalam satu kesatuan (komprehensif) tersusun secara hirarkis, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis semua undang-undang ataupun peraturan yang bersangkutan dengan isu hukum yang sedang diteliti<sup>6</sup>. Kemudian menggunakan Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*) yang berupa pendapat ataupun doktrin yang tumbuh dalam ilmu hukum untuk menciptakan argumentasi hukum terhadap permasalahan yang sedang dihadapi, serta dapat memberikan analisis guna menyelesaikan isu dalam penelitian yang dilihat dari konsep hukum yang melatarbelakanginya<sup>7</sup>.

## **C. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **1. Pengaturan *Delisting* terhadap para Pemegang Saham di Pasar Modal**

Mekanisme penghapusan pencatatan saham (*delisting*) di pasar modal dapat terjadi karena beberapa hal, yakni sebab permohonan *delisting* saham yang diajukan oleh Perusahaan Tercatat yang bersangkutan (*Voluntary Delisting*), yang disebabkan oleh kemauan dari perusahaan itu sendiri tanpa ada intervensi dari pihak manapun. *Delisting* saham atas perintah Otoritas Jasa Keuangan (*Forced delisting*) oleh perintah Otoritas Jasa Keuangan ini disebabkan oleh beberapa hal atau

<sup>5</sup> Soejono, dan H. Abdurrahman, *Metode Penelitian Hukum*, Rineka Cipta, Jakarta, 2020, hlm. 56.

<sup>6</sup> Jonaedi Efendi, dan Johnny Ibrahim, *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Kencana, Jakarta, 2016, hlm. 132.

<sup>7</sup> *Ibid*, hlm. 135.

kondisi tertentu yang telah tertuang jelas dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021, kemudian *Delisting* saham oleh Bursa atau *forced delisting* atas permohonan Bursa Efek Indonesia *delisting* paksa ini dilakukan apabila perusahaan tercatat mengalami sekurang kurangnya satu kondisi dibawah ini:

- a. Mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat, baik secara finansial atau secara hukum atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka, dan perusahaan tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.
- b. Saham perusahaan tercatat yang akibat suspensi di pasar regular dan tunai, hanya diperdagangkan di pasar negoisasi sekurang kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.

Penjelasan mengenai kriteria yang telah diberikan oleh Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) ini dinilai masih terlalu abstrak dan umum, sehingga belum jelas secara konkret bahwa penyebab khusus dari kondisi negatif yang diuraikan oleh peraturan tersebut seperti apa. Tetapi saat ini penulis telah merangkum beberapa penyebab yang biasanya terjadi akibat dari *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Kondisi yang dinilai memberikan dampak negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan, antara lain disebabkan oleh:

- 1) Perusahaan tidak dapat memenuhi standar keuangan minimum yang telah ditetapkan oleh bursa;
- 2) Perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangan;
- 3) Tidak terlihat kegiatan usaha perusahaan yang berjalan;
- 4) Keadaan perusahaan yang terus-terusan merugi;
- 5) Tidak nampak adanya indikasi pemulihan dari kondisi perusahaan;
- 6) Perusahaan terkena sengketa hukum atau bahkan perusahaan dinyatakan pailit oleh Pengadilan.

Berdasarkan penyebab-penyebab khusus yang telah dirincikan di atas bursa dapat menghapus pencatatan saham apabila perusahaan telah melanggar ketentuan otoritas yang jelas dari bursa<sup>8</sup>. Pentingnya kondisi keuangan perusahaan yang stabil untuk menjaga operasional dari perusahaan itu sendiri supaya tetap dapat bertahan dari berbagai ancaman kegagalan perusahaan. Penegakan hukum *delistingnya* suatu

---

<sup>8</sup> Ida Bagus Rama Pratistha, I Nyoman Putu Budiarta, Desak Gede Dwi Arini, Akibat Hukum terhadap karena adanya Penghapusan Pencatatan (*Forced Delisting*) Perusahaan Terbuka di Pasar Modal, *Jurnal Konstruksi Hukum*, Vol. 3, No. 1, Januari 2022, hlm. 143.

perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis *delisting* apa yang dialami oleh perusahaan tersebut. Perbedaan yang sangat jelas terjadi pada mekanisme dan ketentuan *delisting* itu sendiri, jika *voluntary delisting* sebelum perusahaan tersebut mengajukan permohonan untuk melakukan *delisting* emiten atau perusahaan publik yang tercatat bersama-sama dengan investornya akan melakukan musyawarah terlebih dahulu, sedangkan *forced delisting* sebaliknya penghapusan dilakukan dengan secara paksa, tanpa adanya keikutsertaan pihak investor.

Berbeda dengan penghapusan paksa yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan menjelaskan bahwa *Forced Delisting* atau Penghapusan Paksa terjadi jika apabila terdapat pelanggaran yang dilakukan perusahaan publik serta tidak mampu mencapai standar minimal yang ditentukan oleh otoritas. Sebenarnya, untuk bursa memutuskan melakukan *forced delisting* terhadap suatu emiten itu merupakan jalan terakhir dan hanya dilakukan jika perusahaan tersebut dirasa memang tidak lagi memiliki kelangsungan usaha yang cukup memadai, artinya perusahaan tersebut tidak menunjukkan adanya tanda-tanda menerapkan prinsip-prinsip dari tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Pemberlakuan *delisting* terhadap emiten sebelumnya tidak ada ketentuan yang mengatur secara eksplisit mengenai tanggung jawab emiten terhadap investor publik. Sebelum timbul aturan baru yakni, OJK mewajibkan emiten yang akan *delisting* atau penghapusan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk melakukan *buyback* saham atau pembelian kembali saham. Aturan baru tersebut menjadi pengganti Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 45 Tahun 1995. Dalam penerapannya, pihak Bursa melalui Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) Nomor I-I telah mengatur bahwa salah satu syarat *delisting* atas permohonan Perusahaan Tercatat (*voluntary delisting*) adalah perusahaan tercatat atau pihak lain yang ditunjuk wajib membeli saham dari pemegang saham yang tidak menyetujui rencana *voluntary delisting*. Peraturan ini pelaksanaan kewajiban *buyback* dalam rangka *Delisting* atas perintah OJK atau permohonan Bursa akan di laksanakan sebagaimana diatur dalam POJK 3/2021<sup>9</sup>.

Otoritas Jasa Keuangan selaku selaku regulator yang dituangkan dalam Ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 3/POJK.04/2021 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal. Hal ini bertujuan untuk melindungi kepentingan investor publik

---

<sup>9</sup> Pipit Ika Ramadhani, "OJK Targetkan Revisi Aturan *Buyback* Perusahaan *Delisting* Rampung pada 2023", diunduh tanggal 23 Maret 2023 dari <https://www.liputan6.com/saham/read/5199637/ojk-targetkan-revisi-aturan-buyback-perusahaan-delisting-rampung-pada-2023>

---

agar tidak menderita kerugian akibat *delisting*<sup>10</sup>. Jika mekanisme pembelian kembali saham dengan ketentuan yang telah ditetapkan tidak terpenuhi maka berdasarkan dengan ketentuan Pasal 72 (POJK) Nomor 3/POJK.04/2021 yang dinyatakan:

“Otoritas Jasa Keuangan dapat memohonkan pembubaran atau pernyataan pailit terhadap Perusahaan Terbuka yang tidak memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 66, Pasal 69 ayat (2), dan Pasal 70 ayat (2) kepada Kejaksaan Republik Indonesia”.

Artinya jika perusahaan-perusahaan tersebut juga tidak dapat memenuhi persyaratan untuk melakukan perubahan status dari perusahaan terbuka menjadi perseroan yang tertutup, maka dengan tegas OJK telah mengatur bahwasanya OJK dapat melakukan permohonan untuk prosedur kepailitan kepada Kejaksaan. Jika prosedur kepailitan ini dijalankan oleh OJK, maka secara finansial, pemegang saham tersebut akan mengalami kesulitan dalam mendapatkan keuntungannya dan akan mengalami kerugian.

## **2. Tanggung Jawab Emiten *Delisting* terhadap para Pemegang Saham**

Berdasarkan kasus *delisting* ini terutama yang tersandung dengan *forced delisting* yang dapat dimintai pertanggungjawaban adalah emiten yang mengalami proses penghapusan paksa di pasar modal. Pertanggungjawaban hukum yang dapat dituntut oleh investor tentunya berdasarkan dengan kerugian-kerugian yang di deritanya. Bahwasanya berkaitan dengan unsur kesalahan yang menyebabkan kerugian seseorang ataupun badan hukum maka wajib untuk mengganti kerugian. Pada dasarnya dalam hal terjadinya *forced delisting* ini yang bisa saja terjadi karena kesalahan ataupun karena kelalaian akibat ketidak hati-hatian daripada emiten terhadap manajemen dan keuangan perusahaan, maka wajib bagi emiten tersebut untuk bertanggungjawab akan derita kerugian yang dialami oleh investor sebab terjadinya *forced delisting*, baik atas perintah Otoritas Jasa Keuangan maupun permohonan Bursa Efek Indonesia.

Jika emiten yang mengalami *voluntary delisting* cenderung dalam melakukan:

“Harga beli saham **harus lebih tinggi** dari harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengumuman

---

<sup>10</sup> Okta Sesario Adiprakosa, Perlindungan Hukum Bagi Investor Saat Terjadi Penghapusan Pencatatan (Delisting) Saham Perseroan Terbatas (PT) di Pasar Modal, *Jurnal Hukum* Vol. 2 No.1, 2015, hlm 5.

---

RUPS untuk perubahan status Perusahaan Terbuka menjadi Perseroan yang tertutup<sup>11</sup>”.

Sehingga dalam hal ini kepentingan-kepentingan investor tetap terlindungi dengan penjualan harga saham yang masih terbilang wajar dan dengan reputasinya yang masih baik. Berbeda dengan emiten yang sedang menghadapi proses *forced delisting* di pasar modal karena bagi para investornya akan mendapatkan beberapa kerugian. Akibat dari buruknya tata kelola perusahaan dan transparansi dari perusahaan tersebut kepada investornya. Oleh karena itu penting adanya prospektus perusahaan yang mewajibkan emiten untuk melakukan keterbukaan informasi kepada masyarakat dengan tujuan untuk mempromosikan dirinya secara utuh pada masyarakat terutama pada investor untuk menarik perhatian daripada investor itu sendiri.

Prospektus adalah dokumen yang sangat penting dalam penawaran umum sekuritas, karena tidak hanya memberikan informasi yang komprehensif tentang penerbit yang menerbitkan sekuritas, tetapi juga menyajikannya secara keseluruhan mengenai keadaan perusahaan sekuritas dengan cara yang jelas dan mudah dipahami<sup>12</sup>. Perlu dipahami, bahwa prinsip keterbukaan merupakan tanggung jawab utama daripada emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang patuh pada undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material yang berkaitan dengan usaha atau efeknya yang dapat saja berpengaruh terhadap keputusan pemegang saham terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut<sup>13</sup>.

Sebelum menjalankan prosedur untuk melakukan *delisting* bursa wajib melakukan rapat dengar terlebih dahulu untuk dapat memutuskan kelanjutan dari perusahaan yaitu mengenakan sanksi sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2020 tentang Kewajiban Keterbukaan Informasi dan Tata Kelola Perusahaan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Memenuhi Kriteria Emiten dengan Asset Skala Kecil dan Emiten dengan Asset Skala Menengah, mencabut atau membatalkan sanksi yang telah dijatuhkan, mewajibkan emiten untuk menyampaikan secara tertulis keterbukaan informasi atau hal lain yang dipandang perlu oleh bursa, mewajibkan emiten untuk melakukan rapat dengar<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Lihat Pasal 76 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

<sup>12</sup> Hamud M. Balfas, *Op. Cit.*, hlm. 53-55.

<sup>13</sup> Lihat Pasal 1 Angka 25 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

<sup>14</sup> Lihat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2020 tentang Kewajiban Keterbukaan Informasi dan Tata Kelola Perusahaan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Memenuhi Kriteria Emiten dengan Asset Skala Kecil dan Emiten dengan Asset Skala Menengah

---

Rapat dengar dilakukan dalam hal bursa memerlukan penjelasan dalam rangka keterbukaan informasi emiten atau pemenuhan kewajiban emiten lainnya. Emiten mengajukan keberatan atas keputusan Penghentian Sementara Perdagangan Efek (*Securities Halting*) atau rencana Pembatalan Pencatatan Efek (*Delisting*) oleh Bursa atau Emiten bermaksud memberikan penjelasan dalam rangka keterbukaan informasi atau kejadian penting. Pasal 80 Ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 membahas mengenai ketentuan dari keterbukaan informasi yang berkaitan dengan perubahan status perusahaan terbuka menjadi tertutup.

Terjadinya *forced delisting* pasti karena adanya tata kelola perusahaan yang tidak baik, sehingga berakibat buruk pada kinerja perusahaan terbuka. Sebagai implikasinya Otoritas Jasa Keuangan berwenang melarang pengendali, direksi, dan dewan komisaris Perusahaan Terbuka yang bertanggung jawab menyebabkan Perusahaan Terbuka dibatalkan pencatatan Efeknya oleh Bursa Efek, untuk menjadi Pengendali, direksi, dan dewan komisaris dari Emiten, Perusahaan Terbuka, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, dan/atau Perusahaan Efek<sup>15</sup>. Artinya para pihak tersebut tidak dapat lagi melakukan aktifitas yang berkaitan dengan perusahaan terbuka dan bursa efek, bahkan lebih lanjut pengendali, direksi dan dewan komisaris harus bertanggung jawab atas kerugian yang telah dialami oleh perusahaan terbuka jika kerugian tersebut timbul karena<sup>16</sup>:

- a. Pengendali, Direksi dan Dewan Komisaris baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan Perusahaan Terbuka untuk kepentingan pribadi;
- b. Pengendali, Direksi dan Dewan Komisaris terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perusahaan Terbuka; atau
- c. Pengendali, Direksi dan Dewan Komisaris baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perusahaan Terbuka, yang mengakibatkan kekayaan Perusahaan Terbuka menjadi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan.

Tanggung jawab emiten dalam terjadinya *forced delisting* dalam pelaksanaannya Bursa Efek Indonesia bersama Otoritas Jasa Keuangan harus menjalani beberapa prosedur terlebih dahulu dapat dirangkum sebagai berikut:

- 1) Melakukan penyampaian peringatan potensi *delisting* sejak dilakukannya penghentian perdagangan efek di bursa (suspensi);

---

<sup>15</sup> Lihat Pasal 71 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021

<sup>16</sup> Lihat Pasal 86 dan 89 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021

- 2) Melakukan rapat dengar dan penjelasan terkait informasi perusahaan guna disampaikan kepada masyarakat yang berkaitan dengan kondisi perusahaan;
- 3) Memberikan tanda khusus pada kode perusahaan yang sedang mengalami kondisi negatif terkait kondisi perusahaan supaya masyarakat dapat mengetahui dan dapat memutuskan untuk melakukan investasinya;
- 4) Emiten bertanggung jawab mengupayakan *buyback* saham dengan memenuhi persyaratan dan atau wajib mengupayakan penjualan saham di pasar negosiasi guna meminimalisir kerugian investor;
- 5) Bursa tidak akan mengizinkan pengendali, direksi dan dewan komisaris yang mengakibatkan perusahaan *delisting* untuk menduduki jabatan sebagai Direksi/Komisaris dan/atau sebagai pengendali di Calon Perusahaan Tercatat yang akan masuk sebagai perusahaan tercatat baru di Bursa;
- 6) Pelaksanaan prosedur permohonan kepailitan oleh Otoritas Jasa Keuangan apabila tidak adanya pemenuhan tanggung jawab yang diberikan emiten kepada investor.

Emiten yang terkena *forced delisting*, maka yang akan merasakan dampaknya secara langsung adalah para investor. Dimana para investor bisa mengalami kerugian material hingga mencapai jumlah yang tidak sedikit. Maka berdasarkan hal tersebut, perlunya perlindungan hukum bagi investor akibat *forced delisting* emiten. Perlindungan hukum dalam hal ini adalah perlindungan hukum represif yang merupakan salah satu hal yang harus dilakukan guna memberikan rasa kepercayaan dan rasa aman kepada pihak investor dalam melakukan investasi dipasar modal<sup>17</sup>.

Perlindungan bagi para pemegang saham dalam suatu perseroan, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas memberikan kedudukan yang sama bagi para pemegang saham dari pelanggaran-pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan. berdasarkan ketentuan dari perseroan terbatas mengatakan bahwa para investor dapat melakukan dua cara sebagai bentuk perlindungan hukumnya yaitu para pemegang saham dapat mengajukan gugatan ke pengadilan negeri atas perseroan yang dianggap telah melakukan tindakan yang tidak adil sehingga menimbulkan kerugian bagi para pemegang saham, kemudian yang kedua para pemegang saham dapat meminta kepada perseroan untuk membeli sahamnya dengan harga yang wajar serta sesuai dengan ketentuan yang ada.

---

<sup>17</sup> Chatamarrasjid, *Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2012, hlm. 220.

---

Sedangkan sebagai bentuk perlindungan kepada pihak yang sudah mengalami kerugian, maka Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan perlindungan yang dinyatakan dalam Pasal 111, yang menyatakan bahwa:

“Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut<sup>18</sup>”.

Perlindungan hukum yang selanjutnya tercantum didalam Pasal 30 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, yang menyatakan dalam rangka memberikan perlindungan kepada investor yang mengalami kerugian oleh pelaku usaha jasa keuangan, OJK dapat memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada emiten tersebut untuk menyelesaikan pengaduan investor yang mengalami kerugian, yaitu dengan cara mengajukan gugatan. OJK dapat mengajukan gugatan ke pengadilan untuk memperoleh kembali harta kekayaan pihak yang dirugikan dan menuntutnya ganti rugi kepada emiten yang menyebabkan kerugian tersebut.

#### **D. PENUTUPAN**

Penghapusan pencatatan saham di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan terdapat pada Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*). Sedangkan berkaitan dengan bentuk tanggung jawab yang dapat dibebankan atas terjadinya *delisting* kepada pemegang saham, yang kemudian diakomodir oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yakni emiten dalam hal ini diwakili oleh pengendali, direksi dan dewan komisaris wajib untuk memenuhi persyaratan untuk melaksanakan pembelian kembali saham (*buyback*) dan atau mengupayakan penjualan saham di pasar sekunder pada tahapan negosiasi.

Oleh karena itu upaya yang dapat dilakukan terhadap permasalahan *delisting* ini adalah perlu adanya pembentukan pengaturan dan ketentuan yang jelas mengenai penyebab-penyebab khusus yang menjadi pengaturan untuk *delistingnya* suatu perusahaan, agar dapat menjadi panduan bagi

---

<sup>18</sup> Lihat Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995

emiten itu sendiri supaya dapat lebih berhati-hati dalam mengelola manajemen perusahaan dan dibutuhkannya bentuk tanggung jawab yang jelas kepada emiten yang *delisting* terhadap para investor yang telah menanamkan sahamnya di emiten tersebut, supaya masyarakat ataupun publik mendapatkan kepastian serta perlindungan hukum secara tegas akibat sanksi *delisting*.

## **DAFTAR PUSTAKA**

### **Buku**

Chatamarrasjid, *Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, PT

Citra Aditya Bakti, Bandung, 2012.

Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, PT Tata Nusa, Jakarta, 2020.

Jonaedi Efendi, dan Johnny Ibrahim, *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Kencana,

Jakarta, 2016.

Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*, Pustaka Setia, Bandung, 2017.

Sentosa Sembiring, *Hukum Pasar Modal*, Nuansa Aulia, Bandung, 2019.

Soejono, dan H. Abdurrahman, *Metode Penelitian Hukum*, Rineka Cipta, Jakarta, 2020.

### **Peraturan perundang-undangan**

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 22/POJK.04/2019  
Tentang

Transaksi Efek

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 Tentang  
Penyelenggaraan Kegiatan

di Bidang Pasar Modal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2020 tentang Kewajiban  
Keterbukaan

Informasi dan Tata Kelola Perusahaan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Memenuhi Kriteria Emiten dengan Asset Skala Kecil dan Emiten dengan Asset Skala Menengah

### **Jurnal**

Ida Bagus Rama Pratistha, I Nyoman Putu Budiarta, Desak Gede Dwi Arini, Akibat Hukum

**Jurnal Ilmiah Kutei**

P-ISSN: 1412-9639; E-ISSN: 2962-9683, Vol. 22, No 2, September 2023, 188-200

<https://ejournal.unib.ac.id/jkutei/issue/archive>

DOI : <https://doi.org/10.33369/jkutei.v22i2.31293>

---

terhadap karena adanya Penghapusan Pencatatan (*Forced Delisting*) Perusahaan Terbuka di Pasar Modal, *Jurnal Konstruksi Hukum*, Vol. 3, No. 1, Januari 2022.

Okta Sesario Adiprakosa, Perlindungan Hukum Bagi Investor Saat Terjadi Penghapusan

Pencatatan (Delisting) Saham Perseroan Terbatas (PT) di Pasar Modal, *Jurnal Hukum* Vol. 2 No.1, 2015.

**Website**

Pipit Ika Ramadhani, "OJK Targetkan Revisi Aturan *Buyback* Perusahaan *Delisting* Rampung pada

2023", diunduh tanggal 23 Maret 2023 dari

<https://www.liputan6.com/saham/read/5199637/ojktargetkan-revisi-aturan-buyback-perusahaan-delisting-rampung-pada-2023>