

TINJAUAN HUKUM PADA INVESTOR AKIBAT ADANYA PENCATATAN PENGHAPUSAN (*DELISTING*) DI PASAR MODAL

DELVI WIDHIA ASTUTI¹, IDA HANIFAH²

¹Fakultas Hukum, ²Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (Jl. Kapten Muchtar Basri No.3,
Glugur Darat II, Kec. Medan Tim., Kota Medan, Sumatera Utara 20238)

delviwidhia@gmail.com

idahanifah@gmail.com

ABSTRAK

Saham yang telah tercatat di bursa (listed) dapat mengalami apa yang disebut sebagai delisting, yaitu penghapusan pencatatan dari daftar saham di bursa. Penghapusan Pencatatan (delisting) adalah penghapusan efek yang tercatat di Bursa sehingga Efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di Bursa. Delisting merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi pemegang saham atau investor. Ini karena delisting juga merupakan salah satu tanda adanya ketidakberesan dalam pengelolaan emiten yang bersangkutan. Pengaruh paling besar dari delisting adalah hilangnya likuiditas atas efek/saham tersebut, dan ini dapat mempengaruhi harga dari efek tersebut. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa proses penghapusan pencatatan (delisting) di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal maupun peraturan Bursa Efek Indonesia. Faktor penyebab Delisting karena adanya penurunan kinerja fundamental emiten sehingga dapat mempengaruhi kelangsungan usaha. Selain itu faktor terjadinya delisting karena tidak adanya keterbukaan informasi, kemudian faktor apabila emiten melanggar peraturan-peraturan di bidang pasar modal, emiten tersebut bisa dihapus dari pencatatan bursa, atau disebut dengan delisting. Akibat hukum delisting bagi perusahaan emiten adalah reputasi yang tercemar, sebab berdasarkan peraturan Bursa maka BEI secara periodik akan membuka jadwal suspensi perusahaan yang tersuspensi dan memperbolehkan saham diperdagangkan di pasar negosiasi.

Kata Kunci: *Investor, pencatatan penghapusan (delisting), pasar modal.*

LEGAL REVIEW ON INVESTORS DUE TO LEGAL RECORDING (DELISTING) IN CAPITAL MARKET

ABSTRACT

Shares that have been listed on the stock exchange (listed) may experience what is known as delisting, namely the removal of the listing from the list of shares on the stock exchange. Delisting is the deletion of securities listed on the Exchange so that the Securities cannot be traded on the Exchange. Delisting is an important event and has a huge impact on shareholders or investors. This is because delisting is also a sign of irregularities in the management of the issuer concerned. The biggest effect of delisting is the loss of liquidity on the securities/shares, and this can affect the price of these securities. Based on the research results, it is known that the delisting process in Indonesia has been regulated in the Capital Market Law and the Indonesian Stock Exchange regulations. The factor causing the Delisting is due to a decline in the issuer's fundamental performance so that it can affect business continuity. In addition, the factor of delisting is due to the absence of information disclosure, then the factor if the issuer violates regulations in the capital market sector, the issuer can be removed from the stock exchange listing, or is called delisting. The legal effect of delisting for issuer companies is a tarnished reputation, because based on Exchange regulations, the IDX will periodically open a schedule for suspension of suspended companies and allow shares to be traded in the negotiated market.

Keywords: *Investor, delisting, capital market.*

PENDAHULUAN

Delisting merupakan salah satu masalah yang dihadapi pasar modal Indonesia dalam menciptakan kepercayaan masyarakat, Investor lokal maupun asing sebagai pasar modal yang aman. Permasalahan *delisting* dalam pasar modal Indonesia diawali sejak tahun 1997, dimana Indonesia menuai akibat yang sangat dahsyat dari moral *hazard* pelaku ekonomi, yaitu krisis moneter yang menghancurkan perekonomian makro Indonesia. Akibat dari krisis ekonomi ini sampai ke pasar modal Indonesia dimana beberapa perusahaan harus dikenakan tindakan *delisting* oleh otoritas pasar modal, Indeks Harga Saham Gabungan (selanjutnya disebut IHSG) anjlok, mata uang rupiah mengalami depresiasi secara tajam terhadap US Dollar.

Pengaturan mengenai *listing* tidak diakomodir di dalam Undang-Undang Pasar Modal, peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (selanjutnya disingkat BAPEPAM), ataupun peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melainkan terdapat dalam Peraturan Bursa Efek yang dimuat dalam Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00001/BEI/01-20014 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-A mengenai Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat (selanjutnya disebut Peraturan BEI No. I-A).

Delisting merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi pemegang saham atau investor. Ini karena *delisting* juga merupakan salah satu tanda adanya ketidak beresan dalam pengelolaan emiten yang bersangkutan. Pengaruh paling besar dari *delisting* adalah hilangnya likuiditas atas efek/saham tersebut,

dan ini dapat mempengaruhi harga dari efek tersebut. Pengaturan mengenai *delisting* diakomodir dalam Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 pada tanggal 19 Juli 2004, terkait dengan Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa dengan kode Peraturan Nomor I-I.

Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Perbedaan dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan. Jika pada pasar lainnya yang diperdagangkan adalah sesuatu yang sifatnya konkret seperti kebutuhan sehari-hari, tetapi yang diperjualbelikan di pasar modal adalah modal atau dana dalam bentuk efek (surat berharga). Pasar Modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya. Pasar dan lokasi pasar adalah dua hal yang berbeda meskipun kita kadang-kadang menyebutnya sama. Pasar (*market*) adalah aktivitas atau mekanisme transaksi, sedangkan lokasi pasar (*market place*) adalah tempat terjadinya transaksi.

Berdasarkan hal tersebut, terkait dengan pasar modal, maka dalam Islam lebih diidentikan dengan perihal memperjualbelikan, dimana merupakan perbuatan menukar suatu barang dengan barang lain dengan cara tertentu (akad). Sebagaimana hukum Islam mengatur juga terkait dengan itikad jual beli yang terdapat dalam Surah An-Nisa' ayat 29 yang berbunyi bahwa:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا ءَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ
تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ



Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Berkaitan dengan hal tersebut, terkait dengan dana dalam kegiatan pasar modal yaitu berasal dari dana masyarakat, maka prinsip utama yang dipegang di pasar modal adalah prinsip keterbukaan. Prinsip ini merupakan pertanggungjawaban karena menggunakan dana masyarakat. Masyarakat sebagai pemegang saham harus mengetahui bagaimana pengelolaan dana mereka oleh perusahaan. Keterbukaan merupakan kewajiban bagi perusahaan (emiten) untuk menginformasikan kepada investor dan masyarakat tentang keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan. Untuk menjamin aturan main dipatuhi oleh para pelaku pasar, hukum memainkan peran yang sangat besar.

Hukum sebagai pengendali sosial, sebagaimana dikemukakan oleh Rudolf von Ihering yang mengatasmakan *Laws were one way to achieve the end namely social control* (hukum hanya merupakan salah satu cara untuk mencapai cara tujuan masyarakat yaitu pendendali sosial). Selain itu hukum juga merupakan *an instrument for serving the needs of*

man and each individuals self interest (sebuah instrument yang melayani kebutuhan masyarakat di tempat-tempat terjadinya konflik yang tidak dapat dihindarkan antara kebutuhan sosial tiap-tiap manusia dengan kepentingan pribadinya masing-masing). Peran hukum ini penting bukan hanya apabila terjadi pelanggaran, tetapi juga dalam pelaksanaan kegiatan sehari-hari di pasar modal agar pasar modal dapat menjadi wadah investasi yang aman bagi investor.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis normatif dan pendekatan perundang-undangan, dengan sifat yang digunakan adalah deskriptif, dengan menggunakan data kewahyuan dari al-quran/hadits dan data sekunder. Kemudian, data diolah dengan menggunakan analisis kualitatif. Penelitian ini untuk mengetahui bagaimana proses penghapusan pencatatan (*delisting*) dalam pasar modal, apa saja faktor yang menyebabkan investor mengalami pencatatan penghapusan (*delisting*) di pasar modal, serta bagaimana akibat adanya penghapusan pencatatan (*delisting*) di pasar modal terhadap investor.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Proses Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Dalam Pasar Modal

1. Proses Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Secara Umum

Bursa efek didirikan oleh perseroan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM. Bursa efek adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli efek. Penyelenggaraan

Bursa Efek dilakukan atas izin usaha dari BAPEPAM dan diawasi oleh BAPEPAM. Pemegang saham di Bursa efek adalah para pialang (perusahaan efek). Tujuan pendirian Bursa Efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Hal ini hanya akan tercapai apabila perdagangan efek diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten sehingga harga mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran.

Aktivitas yang umum dilakukan di Bursa saham di seluruh dunia, termasuk Bursa Efek Indonesia adalah *listing*. *Listing* adalah pencatatan saham sebuah perusahaan di BEI. Berkat proses *listing*, saham sebuah perusahaan bisa diperjualbelikan oleh masyarakat. Setiap tahunnya, jumlah perusahaan yang melakukan *listing* tersebut di BEI terus bertambah. Sampai saat ini, lebih dari 600 perusahaan melakukan aksi korporasi tersebut. Perusahaan tersebut melakukan aktivitas yang bernama *delisting* atau penghapusan sebuah saham di pasar saham. Setelah *delisting*, perusahaan tidak lagi menyandang status Tbk. yang biasa digunakan oleh perusahaan yang sudah *go public*.

Saham yang telah tercatat di Bursa (*listed*) dapat mengalami *delisting*. *Delisting* merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi para pemegang saham terutama apabila disebabkan oleh peraturan Bursa, merupakan tanda adanya ketidakberesan dalam pengelolaan emiten yang bersangkutan. Seperti penjelasan sebelumnya *Delisting* dapat dilakukan baik karena

kemauan pemegang saham dan perusahaan (*voluntary delisting*) ataupun karena emiten tidak lagi memenuhi persyaratan pencatatan yang ditetapkan oleh Bursa (*Forced delisting*), seperti adanya kerugian terus menerus, disclosure yang kurang (tidak tepatnya penyampaian laporan keuangan). *Delisting* jenis terakhir inilah (*forced delisting*) yang merupakan salah satu tanda adanya ketidakberesan dalam pengelolaan perusahaan. Pengaruh paling besar dari *delisting* adalah hilangnya likuiditas atas efek/saham tersebut, dan ini dapat mempengaruhi harga dari efek tersebut.

Proses Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Berdasarkan Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004

Berdasarkan ketentuan huruf III.2 Peraturan BEJ No. I-I, persyaratan *Delisting* antara lain: saham sudah tercatat minimal lima tahun; rencana *delisting* disetujui RUPS, apabila ada pemegang saham yang tidak menyetujui rencana *delisting*; sahamnya wajib dibeli dengan ketentuan harga yang telah diatur (harga normal atau harga tertinggi atau harga berdasar nilai wajar).

Prosedur *Delisting* di Bursa Efek Indonesia, Perusahaan tercatat wajib terlebih dahulu menyampaikan rencana *delisting* kepada Bursa sebelum menyampaikan keterbukaan informasi awal kepada publik termasuk informasi mengenai alasan dan tujuan *delisting* sahamnya, pihak yang akan melakukan pembelian terhadap pemegang saham yang ingin menjual saham perusahaan tercatat dan harga pembelian saham. Keterbukaan informasi awal kepada publik disampaikan sekurang-kurangnya mencantumkan informasi

tertentu. Keterbukaan informasi tersebut dilakukan bersamaan dengan pengumuman akan dilakukannya pemanggilan RUPS dan sesegera mungkin disampaikan kepada Bursa. Apabila RUPS menyetujui rencana delisting, maka perusahaan tercatat wajib melakukan keterbukaan informasi melalui sekurang-kurangnya satu surat kabar berperedaran nasional mengenai tata cara pembelian kembali saham yang sesegera mungkin disampaikan kepada Bursa.

Perusahaan Tercatat tersebut selanjutnya menyampaikan permohonan delisting saham kepada Bursa dan opini Konsultan Hukum Independen yang menyatakan bahwa proses pembelian saham yang dimaksud telah sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Permohonan delisting perusahaan tercatat setelah diterima oleh Bursa, maka Bursa melakukan suspensi atas saham perusahaan tercatat yang berencana melakukan *voluntary delisting*. *Delisting* saham atas permohonan perusahaan tercatat menjadi efektif setelah perusahaan tercatat memenuhi seluruh kewajibannya kepada Bursa; perusahaan tercatat telah membayar biaya delisting efek sebesar 2 (dua) kali biaya pencatatan efek tahunan terakhir dan Bursa memberikan persetujuan delisting dan mengumumkan di Bursa.

Delisting dilakukan berbagai macam alasan, bisa jadi karena transaksi dalam efek tersebut sangat jarang terjadi meskipun perusahaan yang bersangkutan kinerjanya tetap baik. Juga mungkin karena jumlah pemegang sahamnya kecil, apalagi kalau pemegang efek yang bersangkutan kebanyakan investor yang lebih suka menyimpan efek terlalu lama, hingga efek yang bersangkutan tidak *liquid* atau

illiquid. Lain daripada itu Penghapusan Pencatatan (*delisting*) terjadi apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa Dengan ketentuan umum *Delisting* atas suatu saham dari Daftar Efek yang tercatat di Bursa dapat terjadi karena:

- a. Permohonan *delisting* saham yang diajukan oleh Perusahaan tercatat yang bersangkutan (*Voluntary Delisting*).
- b. Dihapus pencatatan sahamnya oleh Bursa sesuai dengan ketentuan permohonan *delisting* oleh perusahaan tercatat (*Forced Delisting*).

Dalam ketentuan pencatatan dan penghapusan dalam perdagangan efek persyaratan dan prosedurnya berbeda dengan *voluntary delisting*. *Voluntary delisting* memiliki persyaratan *Delisting* saham atas permohonan Perusahaan Tercatat:

- a. Pengajuan permohonan *Delisting* saham oleh Perusahaan Tercatat sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.1.1. di atas, hanya dapat dilakukan apabila telah tercatat di Bursa sekurang-kurangnya 5 tahun.
- b. Rencana *Delisting* telah memperoleh persetujuan RUPS Perusahaan Tercatat.
- c. Perusahaan Tercatat atau pihak lain yang ditunjuk, wajib membeli saham dari pemegang saham yang tidak menyetujui keputusan RUPS pada harga sebagaimana

dimaksud dalam ketentuan III.2.1.4. Peraturan ini.

Prosedur *Delisting* saham atas permohonan Perusahaan Tercatat:

- a. Penentuan harga pembelian saham sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.2.1.3 di atas adalah berdasarkan salah satu harga yang tersebut di bawah ini, mana yang tertinggi.
- b. Perusahaan Tercatat wajib terlebih dahulu menyampaikan rencana *Delisting* kepada Bursa sebelum menyampaikan keterbukaan informasi awal kepada publik, termasuk informasi keterbukaan
- c. Melakukan keterbukaan informasi awal kepada publik melalui sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar yang berperedaran nasional yang sekurang-kurangnya mencantumkan informasi sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.2.2.1. Keterbukaan informasi tersebut dilakukan bersamaan dengan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS, dan sesegera mungkin disampaikan kepada Bursa.

Tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi di bawah ini:

Perusahaan mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha, baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai. Ketentuan III.3.1.2, saham perusahaan tercatat yang

akibat suspensi di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, hanya diperdagangkan di Pasar Negoisasi sekurang-kurangnya selama 24 bulan terakhir. Dengan prosedur yang telah ditetapkan untuk sanksi *forced delisting* oleh Bursa yaitu:

- a. Apabila terdapat indikasi bahwa Perusahaan Tercatat mengalami satu atau lebih kondisi sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.3.1. di atas, maka Bursa melakukan Dengar Pendapat dengan Perusahaan Tercatat.
- b. Dalam hal Bursa memutuskan untuk melakukan *Delisting*, maka Bursa memberitahukan keputusan akan dilakukannya *Delisting* saham Perusahaan Tercatat termasuk jadwal pelaksanaannya kepada Perusahaan Tercatat yang bersangkutan pada Hari Bursa yang sama diputuskannya *Delisting* saham dimaksud dengan tembusan kepada BAPEPAM.
- c. Bursa mengumumkan di Bursa mengenai keputusan *Delisting* saham Perusahaan Tercatat tersebut termasuk jadwal pelaksanaan *Delisting* saham Perusahaan Tercatat yang bersangkutan. Pengumuman dilakukan selambat-lambatnya pada awal sesi I Hari Bursa berikutnya setelah diputuskannya *Delisting* saham dimaksud.
- d. Apabila dipandang perlu Bursa dapat melakukan *Suspensi* selama 5(lima) Hari Bursa dan selanjutnya diperdagangkan hanya di

Pasar Negosiasi selama 20 (dua puluh) Hari Bursa sebelum tanggal efektif *Delisting*.

Tindakan *delisting* secara khusus diatur dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep- 308/BEJ/07-2004 yaitu Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa. *Delisting* bukan bertujuan untuk mematikan perusahaan, tetapi untuk memberikan kesempatan bagi perusahaan tersebut untuk melakukan perbaikan, agar bisa diadakan *relisting*, atau masuk kembali dari daftar *kurs* resmi demi kebahagiaan dan keamanan pemegang saham. Karena hal ini sangat dekat dengan keterbukaan kinerja suatu perusahaan, banyak faktor yang mengakibatkan perusahaan tercatat terkena sanksi *forced delisting* bukan hanya karena alasan *mismanagement*, bisa saja kondisi perusahaan disebabkan bukan oleh sebab-sebab perusahaan itu sendiri, tetapi bisa saja karena faktor lingkungan kerjanya yang mempengaruhi. Sukar untuk mencari dana, ekonomi dunia krisis, ekonomi dalam negeri *stagnant*, daya beli masyarakat menurun, karena apabila membicarakan mengenai globalisasi ekonomi selalu memiliki siklus bisnis atau sering disebut dengan istilah *business cycle*.

Delisting tidak mudah dilakukan karena akan sangat berpengaruh pada Perusahaan Tercatat, Investor, dan Efek dari Perusahaan Tercatat itu sendiri. Dampak yang akan diterima akan berpengaruh maka dari itu tidak mudah mencoret suatu perusahaan dari daftar kurs resmi dan apabila hal itu terjadi bukan berarti perusahaan tersebut harus

hilang dari permukaan pasar modal. Sebab, apabila *forced delisting* terjadi hampir pasti dapat dirugikan adalah investor, karena para investor akan kehilangan likuiditas sahamnya. Membahas mengenai *forced delisting*, banyak orang membicarakan bagaimana peraturan tentang *delisting*, sebab kalau dicoret, lalu mau dimenangkan? Maka Peraturan PT. Bursa Efek Jakarta No. I-I tentang penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) saham dalam Bursa.

Faktor Yang Menyebabkan Investor Mengalami Pencatatan Penghapusan (*Delisting*) Di Pasar Modal

1. Faktor Secara Umum

Membuat keputusan *go public* berarti perusahaan menjadi perusahaan Terbuka (Tbk). Dalam hukum pasar modal, perusahaan yang melakukan penawaran umum disebut dengan emiten. Emiten akan menjadi perusahaan public apabila pemegang sahamnya minimal 300 orang dan modal yang disetor minimal 3 miliar. Emiten sudah pasti merupakan perusahaan public karena telah memenuhi persyaratan sebagai perusahaan public dilihat dari jumlah pemegang saham dan modal yang disetor. Sebaliknya perusahaan public belum tentu dapat dikategorikan sebagai emiten kalau ia tidak melakukan penawaran umum atau *listing* di Bursa (pasar sekunder). Meskipun demikian baik emiten ataupun perusahaan public sama-sama merupakan perusahaan terbuka.

Indonesia isu *delisting* cukup menjadi isu yang cukup hangat di Bursa Efek Indonesia, dikarenakan begitu banyak emiten-emiten yang tidak melakukan keterbukaan informasi (*information disclosure*), di samping itu banyak juga saham-

saham yang tertidur yang tidak melakukan transaksi sehingga harus diberlakukan *force delisting*. Saham-saham yang tertidur itu disebabkan karena emiten tersebut mempunyai laporan keuangan yang buruk sehingga tidak menarik investor untuk berinvestasi pada emiten tersebut. Disebutkan juga bahwa emiten yang mempunyai saham yang tertidur atau tidak ada transaksi, tidak akan langsung di delisting melainkan dipanggil terlebih dahulu para jajaran direksi dan manajemen tersebut dan dicari apa tahu apa penyebabnya (saham tersebut tertidur) lalu Bursa akan memberikan opsi dan saran mengenai emiten tersebut.

Di samping itu, tidak adanya berita positif mengenai emiten tersebut juga salah satu akibat saham tersebut tertidur, sehingga para investor tidak mengetahui apa-apa saja yang terjadi pada perusahaan tersebut. Jika itu yang terjadi Bursa juga dapat membantu untuk mencari sesuatu yang positif dari perusahaan tersebut dan mempublikasikannya kepada publik bahwa perusahaan tersebut sedang dalam keadaan bagus agar dapat menarik minat investor.

Secara ringkas poin-poin penyebab dilakukannya *delisting* sebagai berikut :

- a. Karena emiten mengalami kerugian secara 5 tahun berturut-turut.
- b. Tidak adanya keterbukaan (*information disclosure*) ketika emiten melakukan IPO sehingga tidak ada peminat pada emiten tersebut.
- c. Tidak ada transaksi yang terjadi pada emiten tersebut selama enam bulan berturut-turut.

- d. Emiten dinyatakan pailit oleh pengadilan.
- e. Jumlah pemegang saham kurang dari 100 pemodal kurang dari 3 bulan berturut-turut berdasarkan laporan bulanan emiten.

2. Faktor Berdasarkan Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-306/Bej/07-2004

Alasan suatu perusahaan tercatat dapat dilakukan *delisting* oleh Bursa adalah karena suspensi berkepanjangan yaitu selama 24 bulan. Emiten seharusnya menghindari hal-hal yang dapat menyebabkan Bursa melakukan tindakan *suspensi*, karena emiten yang mendapatkan tindakan *suspensi* berkepanjangan pada akhirnya Bursa dapat melakukan tindakan *delisting*. Bursa juga dapat melakukan tindakan *delisting* karena emiten mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha Perusahaan Tercatat. Kondisi tersebut baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Perusahaan Tercatat sebagai Perusahaan Terbuka. Perusahaan Tercatat yang melakukan pelanggaran terhadap Peraturan Bursa dikenakan sanksi oleh Bursa sesuai peraturan yang telah ada pada peraturan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/Bej/07-2004.

Emiten mempunyai kewajiban untuk memberikan laporan keuangan secara berkala kepada Bursa yang meliputi:

- a. Laporan Keuangan Tahunan.
- b. Laporan Keuangan Interim
- c. Laporan Keuangan Interim yang tidak diaudit oleh Akuntan Publik.

Emiten yang tidak melakukan kewajiban sebagaimana peraturan Bursa Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-306/Bej/07-2004 tentang kewajiban penyampaian laporan keuangan kepada Bursa dikenakan sanksi berupa:

- a. Peringatan tertulis I;
- b. Peringatan tertulis II;
- c. Peringatan tertulis III;
- d. Denda, setinggi-tingginya Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah);
- e. Penghentian Sementara Perdagangan Efek Perusahaan Tercatat (suspensi) di Bursa.

Pada dasarnya pemberian sanksi yang diberikan oleh Bursa kepada perusahaan tercatat masih dirasa rendah dengan memperhatikan tahapan denda yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia. Dalam hal perlindungan hukum mengenai sanksi terhadap emiten yang tidak menyerahkan laporan keuangan dirasa masih kurang. Sehingga kurang memberikan keamanan berinvestasi bagi investor di Bursa. Denda yang diberikan oleh Bursa mengacu pada aturan di atas pun dirasa masih rendah mengingat kerugian yang diterima oleh investor sangat besar, sehingga memberikan kesempatan kepada emiten untuk tidak memberikan laporan keuangan hanya dengan membayar denda saja. Investigasi wajib dilakukan oleh otoritas Bursa mengingat Bursa memiliki tugas dan wewenang untuk memberikan perlindungan hukum terhadap investor.

Mengenai penegakkan peraturan yang dilakukan oleh otoritas yang berwenang dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan tercatat yang di *forced delisting* oleh Bursa, tidak dapat dipungkiri bahwa dalam melindungi

investor pastinya ditemukan kendala-kendala dari berbagai pihak. Otoritas Jasa Keuangan masih kewalahan untuk mengawasi dan menginvestigasi emiten-emiten yang yang berpotensi *forced delisting* hal tersebut dikarenakan masih kurangnya jumlah personil Otoritas Jasa Keuangan. Dalam perspektif perusahaan, kendala yang biasanya dapat dijumpai yaitu pada penerapan prinsip *good corporate governance* (GCG).

Salah satu prinsip ini merupakan prinsip yang wajib dipatuhi oleh emiten dalam rangka memberikan informasi yang tepat dan akurat bagi para investor yang akan menanamkan modalnya. Yang terakhir kendala-kendala dari sisi investor merupakan kendala yang terjadi dalam pasar modal di Indonesia. Kebanyakan investor hanya berfokus pada keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang sedang ditanamnya. Tanpa memperdulikan resiko yang akan datang di kemudian hari. Hal seperti inilah yang harus diwaspadai untuk meminimalisir timbulnya kerugian yang diterima oleh investor dalam berinvestasi di pasar modal. Perlu adanya edukasi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia mengenai tata cara menanamkan modal yang baik dan benar dengan memperhatikan resiko dari setiap langkah investasi yang dilakukan.

Peraturan tersebut tidak memberikan penjelasan secara rinci tentang kondisi atau peristiwa yang dapat menyebabkan suatu emiten dapat dilakukan *delisting* oleh Bursa. Secara umum kriteria yang dapat terjadi ketika akan dilakukan *delisting* oleh Bursa yaitu:

- a. Pernyataan pendaftaran yang telah menjadi efektif dibatalkan atas dibekukan oleh BAPEPAM-LK

- (sekarang beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan).
- b. Melanggar ketentuan Bursa pada khususnya dan ketentuan pasar modal pada umumnya.
 - c. Melakukan tindakan-tindakan yang melanggar kepentingan umum berdasarkan keputusan investasi berwenang.
 - d. Selama 3 tahun berturut-turut menderita rugi atau terdapat saldo rugi sebesar 50% atau lebih dari modal disetor dalam neraca perusahaan pada tahun terakhir
 - e. Selama 3 tahun berturut-turut tidak membayar dividen tunai.
 - f. Memiliki ekuitas negatif selama 3 (tiga) tahun berturut-turut (setelah tercatat di Bursa).
 - g. Melakukan 3 (tiga) kali cedera janji (wanprestasi) terhadap obligasi
 - h. Jumlah modal emiten sendiri kurang dari Rp.3 miliar
 - i. Jumlah pemegang saham kurang dari 100 pemodal (orang/badan) selama 3 bulan berturut-turut berdasarkan laporan bulanan emiten/BAE (1 pemodal sekurangnya memiliki satuan perdagangan/500 saham)
 - j. Laporan keuangan disusun tidak sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan yang ditetapkan BAPEPAM-LK (sekarang beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan)
 - k. Emiten dinyatakan pailit oleh pengadilan
 - l. Emiten menghadapi gugatan/perkara/peristiwa yang secara materiel mempengaruhi kondisi dan kelangsungan hidup perusahaan
 - m. Khusus untuk emiten reksadana, NAV turun menjadi kurang dari 50% dari nilai perdana yang disebabkan kegiatan operasi.
 - n. Perusahaan yang menggabungkan diri ke dalam perusahaan lain atau melakukan peleburan perusahaan.
 - o. Perusahaan dilikuidasi.
 - p. Dibekukan ijin usaha atau dicabut ijin usaha yang memberikan kontribusi pengajuan/pendapatan umum.
 - q. Harga teoritis saham hasil tindakan pemecahan saham, penerbitan saham dan atau saham dividen, atau penerbitan Efek Bersifat Ekuitas selain saham kurang dari 20 x suatu perubahan harga (fraksi).
 - r. Laporan keuangan perusahaan tercatat memperoleh pendapat adverse atau disclaimer opinion pada tahun buku terkahir.
 - s. Tidak menyampaikan corporate plan dalam jangka waktu yang telah ditentukan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan huruf E.3e.
 - t. Mengalami kerugian usaha dan atau mengalami kerugian setelah pajak selama 4 (empat) tahun berturut-turut (setelah tercatat di Bursa).
 - u. Tidak terjadi transaksi di pasar reguler selama 9 (Sembilan) bulan berturut-turut, tidak termasuk masa suspensi.

- v. Harga rata-rata penutupan saham yang terjadi selama 3 (tiga) bulan berturut-turut kurang dari Rp.50-(lima puluh rupiah).
- w. Rata-rata volume transaksi di pasar reguler selama 12 (dua belas) bulan berturut-turut kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) saham perbulan.
- x. Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (*minority shareholders*) kurang dari 5% (lima perseratus) dari modal disetor dan kurang dari 10.000.000 (sepuluh juta) saham dalam jangka waktu 6 (enam) bulan terakhir berturut-turut.
- y. Jumlah pemegang saham yang memiliki sekurang-kurangnya 1 (satu) satuan perdagangan, kurang dari 100 (seratus) pemegang saham dalam jangka waktu 6 (enam) bulan terakhir berturut-turut.
- z. Perusahaan tercatat tidak lagi memiliki persyaratan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan huruf A.1.c dan A.1.g.
- aa. Perusahaan tercatat bidang usaha pertambangan tidak lagi mempunyai;
 - 1) Konsensi dan atau kontrak karya atau
 - 2) Kuasa penambangan atau surat izin penambangan daerah
 - 3) Jumlah cadangan tidak lagi memenuhi kelayakan ekonomis atau
 - 4) Direktur yang memiliki kemampuan teknis yang berpengalaman di bidang pertambangan sesuai dengan kegiatan usaha

perusahaan selama 6 (enam) bulan berturut-turut.

Alasan-alasan tersebut merupakan alasan yang dapat menyebabkan emiten dapat dilakukan *delisting* oleh Bursa. Pada dasarnya emiten yang memiliki kondisi atau hal-hal yang dapat berpengaruh negatif selain yang telah disebutkan diatas, dan berakibat pada kelangsungan usaha emiten dapat juga dilakukan *deisting* oleh Bursa.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa Delisting atas saham INVS dilakukan merujuk pada Peraturan Bursa Nomor 1-1 tentang penghapusan pencatatan dan pencatatan kembali atau relisting saham di Bursa.200 Dalam peraturan tersebut Bursa menghapus perusahaan tercatat apabila dalam ketentuan III.3.1.1, mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha, baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai. Ketentuan III.3.1.2, saham perusahaan tercatat yang akibat suspensi di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, hanya diperdagangkan di Pasar Negoisasi sekurang-kurangnya selama 24 bulan terakhir.

Akibat Hukum Adanya Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Di Pasar Modal Terhadap Investor

1. Akibat Hukum Adanya Penghapusan Pencatatan

**(Delisting) Menurut
Keputusan Direksi PT. Bursa
Efek Jakarta Nomor : Kep-
306/Bej/07-2004**

Perkembangan jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*(IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun demi tahun selalu meningkat, tetapi faktanya perusahaan yang ter-*delisting* oleh Bursa Efek Indonesia pun setiap tahunnya semakin pesat. Perusahaan yang semula *go public* sudah tidak lagi ikut dalam kegiatan pasar modal karena bangkrut atau ingin *go private* dikarenakan berbagai alasan seperti tidak lagi membutuhkan pendanaan dari pihak lain atau memang ingin membubarkan perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut akan terkena *delisting*, yang artinya saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan di Bursa Efek.

Pada dasarnya *delisting* atas suatu saham dari daftar efek yang tercatat di Bursa dapat terjadi karena permohonan *delisting* saham yang diajukan oleh perusahaan tercatat yang bersangkutan (*voluntary delisting*) atau dihapus pencatatan sahamnya oleh Bursa (*forced delisting*). *Delisting* yang dilakukan oleh Bursa tidak dilakukan secara tiba-tiba, diawali dengan suspensi atau penghentian sementara terhadap perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Bursa Efek Indonesia mempunyai pertimbangan untuk melakukan *forced delisting* didasarkan pada Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa. Pada pasal III.3 dijelaskan beberapa hal yang menyebabkan *forced delisting* yaitu:

- 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 Reguler dan Pasar Tunai, hanya diperdagangkan di Pasar Negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.

Pertimbangan Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting*, salah satu ter-*delisting* suatu perusahaan oleh Bursa adalah kebangkrutan yang tidak bisa dihindari lagi. Kepailitan suatu perusahaan dapat terjadi pada perusahaan yang berskala kecil, berskala menengah, maupun berskala besar karena berbagai faktor, baik 11 Lihat Pasal III angka 3 Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa. faktor internal maupun faktor eksternal. Kepailitan menunjukkan kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba yang mengakibatkan perusahaan tidak mampu untuk mempertahankan dan menjalankan kelangsungan usahanya. Terjadinya *forced delisting* juga dapat dilihat dari *going concern*nya suatu emiten di Bursa

yang dimana *going concern* didefinisikan sebagai kelangsungan hidup suatu usaha.

2. Akibat Hukum Adanya Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Bagi Investor

Perlindungan Hukum bagi para investor emiten yang perusahaannya mengalami *delisting* oleh Bursa efek Indonesia juga tak luput dari regulasi yang telah tertuang dalam peraturan di Indonesia. Perlindungan hukum merupakan salah satu upaya untuk memberikan jaminan kepada investor dalam rangka memberikan rasa aman dan nyaman dalam berinvestasi di dunia pasar modal. Dengan demikian, perlindungan hukum yang diberikan akan meningkatkan rasa percaya investor untuk menanamkan modal yang dimiliki dalam dunia pasar modal.

Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan investasi bagi masyarakat dan agar pasar modal dapat berkembang, dibutuhkan adanya landasan hukum yang kokoh untuk lebih menjamin kepastian hukum bagi pihak-pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal serta melindungi kepentingan investor dari praktik yang dapat merugikan.

Kepemilikan saham suatu perseroan oleh publik tentunya tidak lepas dari konsekuensi perseroan publik untuk bertanggung jawab dalam setiap tindakan, transaksi serta aksi korporasi yang akan dijalankan tidak hanya terhadap pemegang saham mayoritas namun juga terhadap pemegang saham minoritas. Pada prakteknya pemegang saham minoritas seringkali berada pada posisi yang lemah, sebabnya adalah pemegang

saham dengan kepemilikan saham mayoritas memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap perusahaan sehingga monopoli terhadap jalannya perusahaan cenderung dilakukan oleh pemegang saham mayoritas.

Konsep dan pengaturan hukum tentang prinsip perlindungan pemegang saham minoritas merupakan hal yang baru dan kurang mendapatkan porsi yang cukup dalam peraturan perundang-undangan hukum korporasi di Indonesia selama ini, hal ini dikarenakan:

- a. Kuatnya berlaku prinsip bahwa yang dapat mewakili perseroan hanyalah direksi.
- b. Kuatnya berlaku pendapat bahwa yang dianggap demokratis adalah yang berkuasa dalam hal ini adalah pihak mayoritas.
- c. Kuatnya rasa keengganan dari pengadilan untuk mencampuri urusan bisnis dari suatu perusahaan.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas penting, karena kenyataannya dalam suatu perseroan terbatas dapat terjadi pertentangan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Hal ini untuk melindungi pemegang saham sebagai pihak yang andilnya paling kecil dalam kegiatan usaha perseroan (tanpa mengesampingkan peranan pemegang saham dalam menentukan kebijakan-kebijakan major pengurusan perseroan), namun di lain sisi pemegang saham terekspos pada kemungkinan kerugian paling besar (berupa hilangnya modal yang ditanamkan dalam kekayaan perseroan itu sendiri).

Forced delisting yang terjadi pada suatu perusahaan pastinya memberikan kerugian pada investor, karena investor terancam akan kehilangan dana yang diinvestasikan oleh investor tersebut. Perlindungan hukum dalam hal ini merupakan hal yang harus dilakukan untuk memberikan rasa aman dan percaya kepada investor dalam berinvestasi di pasar modal. Terjadinya *forced delisting* yang dilakukan oleh Bursa Efek terhadap emiten yang bermasalah, menimbulkan kerugian terhadap para pemegang saham yang khususnya pemegang saham satu perusahaan tertentu. Dampak terhadap emiten atas diberlakukannya *forced delisting* mengakibatkan nilai investasi yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan yang di *forced delisting* akan kehilangan nilai investasinya karena efek/saham perusahaan sudah berkali-kali dilakukan suspensi oleh Bursa karena jarang di transaksikan yang mengakibatkan nilai sahamnya merosot tajam.

Dengan kondisi *forced delisting* tersebut, pemegang saham tidak bisa melakukan transaksi di Bursa mengenai saham yang dimilikinya. Akibat dari *forced delisting* yang dilakukan oleh Bursa, menyebabkan emiten tidak lagi dapat memperdagangkan sahamnya di pasar tunai dan pasar reguler yang terdapat di Bursa Efek. Lalu dalam hal terjadi *forced delisting*, belum ada pengaturan yang mewajibkan perusahaan harus membeli saham investor yang tidak setuju atas *forced delisting* yang dilakukan oleh Bursa.

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas (publik) tidak diatur secara spesifik dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun

1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Lalu regulasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Kep-308/BEJ/07-2004 Peraturan nomor I-I tentang penghapusan pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*relisting*) saham di Bursa juga tidak mengatur secara jelas mengenai bagaimana perlindungan hukum terhadap investor setelah diberlakukannya *forced delisting* oleh Bursa. Tetapi perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas diatur secara jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Karena pada dasarnya Bursa melakukan *forced delisting* didasarkan pada kondisi yang dialami perusahaan mengenai keberlangsungan usaha (*going concern*) yang terus memburuk akibat dari tidak diterapkannya prinsip *good corporate governance*.

Dalam hal ini undang-undang Perseroan Terbatas memberikan bentuk-bentuk perlindungan hukum hak pemegang saham minoritas dalam hal terjadinya *forced delisting* yang timbul akibat dari tidak diterapkannya prinsip *good corporate governance*:

- a. Pemegang saham minoritas sebagai subjek hukum mempunyai hak untuk menggugat Direksi atau Komisaris, apabila Direksi atau Komisaris melakukan kesalahan atau kelalaian yang merugikan pemegang saham minoritas melalui pengadilan negeri. Hak pemegang saham minoritas tersebut dinamakan dengan *Personal Right*. Hak tersebut diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan

- Terbatas (UUPT) Pasal 61 Ayat (1).
- b. Bentuk-bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas lainnya yaitu hak penilaian. Hak penilaian (*Appraisal Right*) adalah hak dari pemegang saham dalam rangka menilai harga saham yang dipakai untuk membela kepentingannya. *Appraisal Right* pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pasal 62 ayat 1.
 - c. Dalam konteks perlindungan bagi pemegang saham minoritas, hak derivatif atau (*derivative right*) adalah kewenangan pemegang saham minoritas untuk menggugat direksi atau komisaris dengan berdasarkan atau mengatasnamakan perusahaan. Pemegang saham minoritas memiliki hak untuk membela kepentingan perseroan melalui otoritas lembaga peradilan dengan membuktikan adanya kesalahan atau kelalaian direksi atau komisaris. Di dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dikenal dua hak derivatif atau *derivative right* bagi pemegang saham yaitu pada pasal Pasal 97 ayat (6) dan pasal 114 ayat (6).
 - d. Bentuk perlindungan terakhir yang dapat diberikan kepada pemegang saham minoritas adalah hak pemeriksaan.

Hak pemeriksaan (*Enquete Recht*) atau hak angket adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham minoritas untuk mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan melalui pengadilan, dalam hal terdapat dugaan adanya kecurangan-kecurangan atau hal-hal yang disembunyikan oleh direksi, komisaris maupun pemegang saham mayoritas. *Enquete Recht* pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pada pasal 138 Ayat (3).

Kepentingan para pemegang saham tidak hanya sebatas pada Undang-undang Perseroan Terbatas, Bursa melalui peraturannya merumuskan perlindungan hukum bagi para Investor melalui keputusan direksi Bursa Efek Jakarta atas hal-hal yang menyebabkan perusahaan dilakukan *forced delisting*. Peraturan tersebut diantaranya Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 mengenai Peraturan nomor I-I tentang penghapusan pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*relisting*) saham di Bursa. Pada pasal III.3.1 dijelaskan mengenai pertimbangan Bursa dalam melakukan *forced delisting* yaitu:

- 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 Reguler dan Pasar Tunai, hanya diperdagangkan di Pasar Negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.

KESIMPULAN

Proses penghapusan pencatatan (*delisting*) di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal maupun peraturan Bursa Efek Indonesia yang memiliki standar sama seperti yang dilakukan di Negara-negara lain, khususnya untuk *voluntary delisting*. Perbedaan nampak pada *forced delisting*, dimana Negara-negara maju lebih memilih untuk tidak menerapkan *forced delisting* kepada para perusahaan emiten yang *listed* di Negara mereka. Negara-negara Asia, seperti Indonesia dan China, disisi lain masih memandang perlu untuk melakukan secara ketat pengawasan dan “pengenakan hukuman” bagi perusahaan-perusahaan *public* di pasar modal.

Faktor penyebab *Delisting* karena adanya penurunan kinerja fundamental emiten sehingga dapat mempengaruhi kelangsungan usaha. Misalnya emiten mengalami kerugian beberapa tahun secara berturut-turut. Maka hal tersebut tentu akan berdampak pada *return* yang akan diterima oleh pemodal, dalam hal ini deviden yang diterima oleh pemodal akan turun. Sehingga daya tarik emiten tersebut tidak ada, dan para pemodal enggan menginvestasikan

dana mereka pada saham tersebut. Selain itu faktor terjadinya *delisting* karena tidak adanya keterbukaan informasi, kemudian faktor apabila emiten melanggar peraturan-peraturan di bidang pasar modal, emiten tersebut bisa dihapus dari pencatatan Bursa, atau disebut dengan *delisting*.

Akibat hukum *delisting* bagi perusahaan emiten adalah reputasi yang tercemar, sebab berdasarkan peraturan Bursa maka BEI secara periodic akan membuka jadwal suspensi perusahaan yang tersuspensi dan memperbolehkan saham diperdagangkan di pasar negosiasi. Hal tersebut pada kenyataan saham dari perusahaan tersuspensi akibat *delisting* sudah tidak ada peminatnya, karena nilai sahamnya anjlok sampai titik nadir terendah yang akan membuat calon investor kehilangan kepercayaan dan minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, bahkan sampai pada proses *relisting*. Bagi investor, perusahaan yang ada dalam proses *delisting* merupakan bencana, karena mereka akan kehilangan investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

Departemen Agama RI. Al-Qur'an dan Terjemahannya. Semarang: CV. Toha Putra.

M. Irsan Nasarudin, dkk. 2014. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Kencana Perdana Media Group.

Moh. Hatta. 2016. Hukum Pidana dan Kegiatan Perekonomian; Titik Singgung Perkara Pidana dengan Perkara Perdata dan Tindak Pidana Ekonomi. Yogyakarta: Calpulis.

Sentosa Sembiring. 2019. Hukum Pasar Modal. Bandung: Nuansa Aulia.

Peraturan Perundang-Undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Dagang.

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00001/BEI/01-20014 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat.

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.

JURNAL/KARYA ILMIAH

Hanifah, I. (2020). Peran Dan Tanggung Jawab Negara Dalam Perlindungan Hukum Tenaga Kerja Indonesia Yang Bermasalah Di Luar Negeri. De Lega Lata: Jurnal Ilmu Hukum, 5(1), 10-23.

Hanifah, I. (2021). Peluang Tenaga Kerja Asing Untuk Bekerja Di Indonesia Berdasarkan Rancangan Undang-Undang Cipta Kerja. De Lega Lata: Jurnal Ilmu Hukum, 6(1), 168-173.

Hanifah, I. (2020). [HAKI] PENGUATAN NILAI-NILAI PANCASILA SEBAGAI SALAH SATU PILAR KEBANGSAAN INDONESIA DALAM MEWUJUDKAN NEGARA HUKUM YANG

BERKEMAJUAN. KUMPULAN BERKAS KEPANGKATAN DOSEN.

Hanifah, I. (2020). [LOA] LEGAL PROTECTION AGAINST PAYS OF WORKERS RETURNED DURING THE COVID-19 PANDEMIC PERIOD IN INDONESIA: LEGAL PROTECTION AGAINST PAYS OF WORKERS RETURNED DURING THE COVID-19 PANDEMIC PERIOD IN INDONESIA. KUMPULAN BERKAS KEPANGKATAN DOSEN.

Hanifah, I. (2020). [BUKU] HUKUM KETENAGAKERJAAN DI INDONESIA. KUMPULAN BERKAS KEPANGKATAN DOSEN.

Paramitra Prananingtyas, "Kritisi Proses Listing, Delisting dan Relisting Di Bursa Efek Indonesia", dalam Jurnal Hukum Universitas Diponegoro, Vol. 4, No. 3, 2017.

Sri Agung Surya Saputra, "Perlindungan Hukum Terhadap Invesntor Atas Diberlakukannya Forced Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus PT. Davimas Abadi Tbk)", dalam Jurnal Hukum Vol. 5, 2016.

WEBSITE

Anonim, "Saham Tidur BEI Diharapkan Mediasi Sebelum Beri Sanksi Delisting", melalui <http://market.bisnis.com/read/20130108/190/123056/saham-tidur-bei-diharapkan-mediiasi-sebelum-beri-sanksi-delisting>, diakses pada tanggal 10 Juli 2020, Pukul 10.30 Wib.