

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pembangunan suatu negara membutuhkan banyak dana investasi. Dalam pelaksanaannya, selain menggunakan sumber daya lain sebagai penunjang, juga harus didasarkan pada kemampuan yang dimiliki negara. Kita tidak bisa selalu mengandalkan sumber daya eksternal untuk pembangunan. Perlu upaya serius untuk menyalurkan dana investasi internal, yaitu tabungan masyarakat, tabungan pemerintah, dan penerimaan devisa. Pasar modal dianggap sebagai sarana yang efektif untuk memajukan pembangunan suatu negara. Untuk mencapai tujuan tersebut, pasar modal memiliki peran yang strategis dan merupakan sumber pembiayaan bagi dunia usaha (termasuk usaha kecil dan menengah untuk pengembangan usaha), disisi lain pasar modal juga sebagai sarana investasi masyarakat, pemodal kecil ataupun menengah. Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan diterbitkan dan diperdagangkannya efek dengan penawaran umum dan perdagangan jangka panjang, melalui pasar perdana dan pasar sekunder.¹

Secara umum, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjual belikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, yang biasanya berupa obligasi (surat utang) maupun saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Pasar modal merupakan tempat kegiatan yang terkait dengan penawaran umum dan transaksi efek, perusahaan publik yang terkait dengan penerbitan efek, serta lembaga dan profesi terkait efek.²

Dalam hal investasi, pasar modal (biasa disebut bursa) merupakan salah satu alat ekonomi terpenting di masyarakat dan sumber dana bagi perusahaan Indonesia. Pasar modal juga dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menggambarkan tingkat kepercayaan investor dalam atau luar negeri kepada instrumen hukum dan manifestasi pemerintah dalam dunia ekonomi. Segala hal yang diperdagangkan di BEI merupakan instrumen keuangan berupa saham, obligasi, waran, hak, obligasi konversi, dan berbagai produk turunan, seperti opsi (beli atau jual). Terdapat beberapa produk yang dikeluarkan oleh bursa efek untuk mengimplementasikan fungsi sebagai instrumen pasar modal yaitu saham. Saham adalah sebuah tanda penyertaan atau bukti kepemilikan seorang atau badan

¹ Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Sinar Grafika, Jakarta, 2017, hlm. 167.

² M.Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2010, hlm. 13

hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham berupa selebar kertas yang diterbitkan oleh perusahaan untuk menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut sesuai dengan berapa banyak lembar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Dengan perkembangan Bursa Efek Indonesia, ada persoalan-persoalan yang harus ditangani dengan baik dan benar berawal dari pelanggaran yang terjadi hingga kinerja perusahaan yang buruk, hal ini dapat mengurangi minat dan kepercayaan investor. Peran serta pemerintah diperlukan dalam memperhatikan khusus tugas pasar modal Indonesia baik dari segi peraturan perundang-undangan maupun dalam segi pengawasan. Apabila pengawasan maupun peraturan tidak dijalankan dengan baik oleh pemerintah, maka para investor dapat kehilangan kepercayaan karena tidak mendapatkan kepastian hukum dalam berinvestasi di pasar modal. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap rendahnya minat investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal dan mempengaruhi arus aliran dana yang masuk. Infrastruktur pasar modal dapat disebut memadai apabila telah dilengkapi dengan unsur pengawasan self regulatory organization (SRO), kliring, dan penyimpanan yang baik.³

Hal tersebut dapat berdampak pada *income* perusahaan dari pemodal. Salah satunya adalah pelanggaran hukum yang dilakukan oleh perusahaan sehingga menyebabkan saham tersebut di delisting dari bursa. Delisting mengacu pada penghapusan suatu emiten dari daftar efek yang terdaftar di bursa yang berakibat tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa. Bursa Efek Indonesia berwenang menghapus perusahaan yang tidak mematuhi ketentuan peraturan yang berlaku.

Pada dasarnya *Delisting* merupakan akibat dari pelanggaran hukum emiten atau tidak terpenuhinya isi, syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan dalam perjanjian atau kontrak yang dibuat dan diwajibkan oleh bursa efek. *Delisting* merupakan tindakan yang membawa akibat hukum karena tidak diperbolehkan lagi efek emiten yang bersangkutan diperjual belikan lagi di bursa. Ketentuan delisting yang diberikan oleh otoritas bursa hanya akan diambil oleh bursa efek, setelah memperhatikan dan mempertimbangkan ketidakmampuan dari emiten sebagai perseroan untuk memenuhi kriteria yang mengakibatkan terjadinya *delisting*.

³ SRO terdapat didalam Penjelasan Pasal 9 Ayat (1) Undang-Undang No.8 Tahun 1995, menegaskan SRO sebagai lembaga yang diberi wewenang untuk mengatur pelaksanaan kegiatan dan ketentuan yang dikeluarkannya mempunyai kekuatan mengikat dan wajib ditaati.

Pada umumnya, dapat terdiri dari dua jenis *delisting* yaitu secara sukarela (*voluntary delisting*) dan secara paksa (*forced delisting*). Penghapusan secara sukarela adalah proses penghapusan pencatatan saham karena permintaan emiten tersebut yang biasanya disebut juga *go private*. Sementara itu, penghapusan secara paksa (*forced delisting*) adalah proses penghapusan pencatatan saham yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia.⁴

Suatu saham perusahaan terkena *delisting* dari Bursa pada umumnya karena kinerja yang buruk, seperti dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan karena mengalami kerugian dalam beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di Bursa.⁵

Perusahaan yang terkena *forced delisting* pada umumnya karena kegagalan dalam memenuhi kriteria kuantitatif yang telah ditetapkan oleh bursa seperti, ukuran perusahaan, volume perdagangan, jumlah pemegang saham serta memenuhi kriteria yang lebih kualitatif seperti tata kelola perusahaan dan perlindungan terhadap ancaman kebangkrutan. Keseluruhan alasan tersebut merupakan kemungkinan untuk memiliki dampak material terhadap harga saham maupun keputusan investasi. Beberapa orang mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan nilai rendah dan berakibat pada rendahnya momentum pasar dan tingginya tingkat leverage atau sejumlah pinjaman uang untuk berinvestasi, sehingga berpengaruh terhadap keputusan *forced delisting*. Diawali dengan suspensi, yaitu penghentian sementara perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Terdapat juga faktor lain menyebabkan emiten mendapatkan sanksi yaitu emiten yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya selama beberapa tahun, sehingga pihak investor tidak bisa melihat hasil kinerja perusahaan. Saham yang telah tercatat di bursa (*listed*) dapat mengalami apa yang disebut sebagai *delisting*, yaitu penghapusan pencatatan dari daftar saham di bursa.⁶

Dalam penelitian ini akan di fokuskan kepada perlindungan hukum bagi investor yang sahamnya terkena dampak *delisting* serta tanggung jawab perusahaan untuk mengganti kerugian investor yang sudah menanamkan sahamnya.

Maka dari itu penulis disini akan meneliti dan membahas bagaimana perlindungan hukum terhadap investor dalam pelaksanaan penghapusan pencatatan sukarela (*voluntary*

⁴ <https://bigalpha.id/news/mengenal-delisting-di-bursa-efek-indonesia>

⁵ Sunariyah, S.E., M.Si., Op.cit., hlm 50

⁶ Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin, Aksi Korporasi, Jakarta: PT. Salemba Empat, 2005, hlm. 49.

delisting) dan penghapusan secara paksa (*forced delisting*) pada kegiatan pasar modal di Indonesia serta tanggung jawab yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham terhadap kerugiannya akibat penghapusan pencatatan saham.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis dapat mengambil rumusan masalah atas penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia terhadap investor akibat tindakan penghapusan pencatatan saham ?
2. Bagaimana tanggung jawab pemegang saham terhadap kerugian investor akibat penghapusan pencatatan saham ?

C. Ruang Lingkup Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan secara fokus, sempurna, dan mendalam maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi penyebabnya. Oleh sebab itu, penulisan hanya membatasi pembahasan perlindungan terhadap investor atas diberlakukannya *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Karena Pada umumnya, *delisting* terdiri dari dua jenis yaitu *delisting* secara sukarela (*voluntary*) dan secara paksa (*forced*). *Dan perlu diketahui* tanggung jawab pemegang saham terhadap kerugian investor akibat penghapusan pencatatan saham.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan :

1. Untuk mengetahui bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia terhadap investor akibat tindakan penghapusan pencatatan saham.
2. Untuk mengetahui tanggung jawab pemegang saham terhadap kerugian investor akibat penghapusan pencatatan saham.

Manfaat :

1. Manfaat Teoritis

Manfaat penelitian ini adalah sebagai bahan atau data informasi di bidang ilmu hukum bagi kalangan akademis untuk mengetahui dinamika masyarakat dan perkembangan hukum pasar modal serta seluruh proses mekanismenya, khususnya masalah perlindungan hukum bagi investor publik dalam penghapusan pencatatan

(delisting) saham pada kegiatan pasar modal Indonesia. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan masukan bagi penyempurnaan pranata peraturan hukum dalam pasar modal Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Manfaat penelitian ini secara praktis sebagai bahan masukan bagi aparat penegak hukum (polisi, jaksa, hakim, lembaga pemasyarakatan, dan advokat) serta konsultan hukum pasar modal serta badan pengawas pasar modal, sehingga aparat penegak hukum dan para pihak yang terlibat dalam pasar modal mempunyai persepsi yang sama.

E. Literatur Review

No	Judul Karya Ilmiah	Penyusun	Isi Pokok
1.	PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS DIBERLAKUKANNYA FORCED DELISTING DI BURSA EFEK INDONESIA DAN AKIBAT HUKUMNYA (2020)	Citra Senna	Penulis membahas mengenai Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diiberlakukannya Forced Delisting di Bursa Efek Indonesia dan akibat hukumnya.

No	Judul Karya Ilmiah	Penyusun	Isi Pokok
2.	<p>PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS DIBERLAKUKANNYA FORCED DELISTING OLEH BURSA EFEK INDONESIA (STUDI KASUS PT DAVOMAS ABADI TBK)</p> <p>(2016)</p>	<p>Sri Agung Surya Saputra, Budiharto, Paramitha Prananingtyas</p>	<p>Tulisan ini menganalisis pertimbangan Bursa Efek Indonesia dalam melakukan forced delisting terhadap PT Davomas Abadi Tbk telah memenuhi unsur ketentuan peraturan bursa yaitu 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.</p>
3.	<p>Analisis Kebangkrutan Perusahaan yang Terancam Delisting di Bursa Efek Indonesia</p> <p>(2019)</p>	<p>Putri Risnanti, EnyKustiyah, Rochmi Widayanti</p>	<p>Pokok penelitian ini adalah untuk mendeteksi bagaimana kinerja perusahaan yang bertatus suspensi pada tahun 2018 dari bulan januari hingga bulan oktober di Bursa Efek Indonesia dengan penelitian laporan keuangan tahun 2016-2017.</p>

4.	<p>Tinjauan Yuridis Terhadap Perlindungan Pemegang Saham Pada PT Dayaindo Resources International Tbk yang Mengalami Delisting (2017)</p>	<p>Firas Rukmana, Hendro Saptano, Sartika Nanda</p>	<p>Dalam penelitian ini, penulis melakukan penelitian terhadap perusahaan yang mengalami force delisting dan cara bagaimana mereka melindungi pemegang saham. Perusahaan tersebut adalah PT Dayaindo Resources International Tbk. (Sebelumnya PT Karka Yasa Profilia Tbk) (KARK) didirikan pada tanggal 21 April 1994 dan telah bergerak di bidang pertambangan batubara sejak Juli 2007.</p>
----	---	---	---