

PERLINDUNGAN HUKUM KETIKA TERJADI PENGHAPUSAN PENCATATAN SAHAM (DELISTING)¹

Oleh :
Michael Elia Jura²
Deine R. Ringkuangan³
Marthin Doodoh⁴

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memahami mengenai aturan hukum tentang Delisting dan untuk mengetahui dan memahami Perlindungan hukum untuk Investor yang terkena Delisting. Dengan menggunakan metode penelitian normatif, dapat ditarik kesimpulan yaitu : 1. Pengaturan penghapusan efek (delisting) di dalam pasar modal secara khusus tidak terdapat dalam satu peraturan perundang-undangan di Indonesia yang mengatur. Peraturan mengenai delisting merujuk pada Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-1 tentang Penghapusan Pencatatan Saham (*delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) saham di Bursa. 2. Perlindungan hukum bagi investor menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum bersifat preventif ditunjukkan dari ketentuan -ketentuan yang mengharuskan pembinaan, edukasi serta pengawasan dari otoritas bursa dan pengawas, sedangkan perlindungan hukum bersifat represif adanya penerapan sanksi berupa sanksi administratif sebagai ultimum remedium bagi para pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal.

Kata Kunci : *perlindungan hukum, investor, delisting*

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Bidang ekonomi merupakan salah satu bidang yang penting bagi suatu negara. Negara-negara maju dan berkembang membutuhkan ekonomi untuk dapat tetap hidup dengan baik. Salah satu hal yang mendorong ekonomi suatu negara tumbuh dan berkembang karena adanya peran investasi. Investasi bermanfaat meningkatkan perekonomian, menciptakan

pemerataan, mengurangi kemiskinan dan meningkatkan kemakmuran daerah dan serta masyarakat negara itu. Investasi yang dilakukan oleh suatu negara bermacam-macam yang salah satunya yaitu investasi di pasar modal.⁵ Menurut Undang- Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1, Ayat 13 Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.⁶

Investasi pada pasar uang adalah investasi yang objek investasinya berupa uang, biasanya dalam bentuk valuta asing dan surat surat berharga yang diterbitkan oleh industri perbankan, seperti sertifikat deposito, commercial paper, SBPU (Surat Berharga Pasar Uang) dan lain sebagainya.⁷ Sementara investasi pada pasar modal merupakan investasi keuangan yang juga bisa berupa surat-surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan, seperti saham, obligasi, waran, opsi, dan surat berharga lainnya.⁸ Investasi memiliki pengertian yang lebih luas karena dapat mencakup baik investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portofolio investment*), sedangkan penanaman modal lebih memiliki konotasi kepada investasi langsung.⁹ Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument melalui jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya. Berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.¹⁰ Dengan adanya pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat di tingkatkan. Dengan dijualnya saham di pasar modal, berarti

⁵ Ferdinand J. Tumewu, *Minat Investor Muda Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal Melalui Teknologi Fintech*, Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi, Vol.6 No.2, Mei 2019.

⁶ *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*, Pasal 1, Ayat 13.

⁷ Sawidji Widoatmojo, *Cara Sehat Investasi Pasar Modal Pengetahuan Dasar*, (Jakarta: PT Jurnalindo Aksara Grafika, 1996) Hal. 2.

⁸ *Ibid*.hlm 4.

⁹ Dhaniswara K. Harjono, *Hukum Penanaman Modal, Tinjauan terhadap Undang - Undang nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007), Hal 10.

¹⁰ Wikipedia, *Pasar modal*, http://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal, diakses pada Kamis, 13 Oktober 2022, Pukul 17:03

¹ Artikel Skripsi

² Mahasiswa Fakultas Hukum Unsrat, NIM 18071101641

³ Fakultas Hukum Unsrat, Magister Ilmu Hukum

⁴ Fakultas Hukum Unsrat, Magister Ilmu Hukum

masyarakat di berikan kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang di peroleh perusahaan. Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan dalam masyarakat.¹¹

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara yaitu sebagai pendanaan bagi usaha atau sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari masyarakat pemodal atau investor.¹²

Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat unyuk mempertemukan penjual dan pembeli dan dana jangka panjang yang disebut efek, ini merupakan salah satu pasar modal negara berkembang yang berkembang secara fantastis dan dinamik. Dalam pasar modal yang diperjual belikan adalah modal atau dana karena pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan perantara bagi investasi jangka panjang dalam bentuk efek.¹³ Pada dasarnya pasar modal menjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pasar modal adalah wahana investasi bagi investor dan wahana sumber dana bagi pengguna dana. Peranan lain dari pasar modal adalah mengumpulkan dan mengerahkan tabungan masyarakat untuk keperluan investasi. Pasar modal tergolong dalam pengertian "*financial market*" yang bertujuan untuk mengadakan alokasi tabungan (*saving*) secara efisien dari pemilik dana kepada pemakai dana.¹⁴

Di pasar modal yang diperdagangkan sebenarnya adalah kepercayaan. Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benarnya atau tidaknya laporan perusahaan, prospek soal keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal, sampai kepada proses jaminan bahwa hukum akan di patuhi para pihak. Hukum yang mengatur kegiatan pasar modal mencakup ketentuan mengenai persyaratan perusahaan yang menawarkan saham atau obligasinya kepada masyarakat. Ketentuan mengenai pedagang perantara, profesi penunjang, lembaga penunjang, perlindungan investor, serta aturan main di pasar

modal. Persyaratan tersebut dibuat dalam rangka memberikan pemahaman kepada masyarakat tentang keadaan perusahaan atau emiten. Penghapusan tersebut harus menyampaikan segala fakta materill atau harus terbuka kepada masyarakat.¹⁵

Dalam pasar modal, sebelum saham diperdagangkan harus ada kegiatan penawaran umum. Penawaran umum merupakan kegiatan penawaran saham atau efek yang dilakukan oleh emiten kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.¹⁶ Apabila suatu perusahaan sudah melakukan penawaran umum, maka konsekuensinya adalah perusahaan tersebut harus bersikap terbuka kepada masyarakat terutama kepada para pemegang saham atau investor dari perusahaan tersebut. Setelah perusahaan tersebut melakukan penawaran umum, perusahaan tersebut dapat melakukan pencatatan (*listing*) atas saham yang dikeluarkannya di bursa efek.¹⁷

Saham-saham yang telah *listing* di bursa efek tidak selamanya dapat di perdagangan, seringkali terdapat masalah-masalah internal dalam perusahaan yang mengakibatkan saham perusahaan tersebut mengalami masalah. Salah satu masalah apabila kondisi internal perusahaan tidak membaik maka bursa efek akan melakukan delisting. Delisting merupakan fenomena yang biasa terjadi di pasar modal, untuk melindungi kepentingan publik dan dalam rangka penyelenggaraan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Pencatatan saham emiten di Bursa merupakan kontrak antara emiten dan Bursa yang bersangkutan. Delisting merupakan pemutusan hubungan kontrak pencatatan efek tersebut. Bursa berwenang untuk menghapus pencatatan efek tertentu di Bursa. Dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan delisting, bursa meminta Komite Pencatatan untuk memberikan pendapat. Apabila saham Perusahaan tercatat dilakukan delisting, maka semua jenis efek Perusahaan tersebut juga dihapuskan dari daftar efek yang tercatat di bursa.¹⁸

¹¹ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum investasi & pasar modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, April 2017), Hal 166.

¹² Rumawi dkk, *Hukum Pasar Modal*, (Bandung: Widina, Februari 2021) Hal 7.

¹³ Hj.Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta : Badan Penerbit Iblam, 2005), Hal 3.

¹⁴ Jusuf Anwar, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, cet 2 (Bandung : Alumni Bandung, 2007) Hal. 121-122

¹⁵ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, April 2017), Hal 168.

¹⁶ *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*, Pasal 1 ayat 15

¹⁷ Louise Ruselis Sitorus, *Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)*, *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi*, Vol 10, No 2, April 2019, Hal 20.

¹⁸ Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004.Ps. II, *Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa*, Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta.

Salah satu contoh perusahaan yang akhirnya dikeluarkan (delisting) dari papan perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu perusahaan PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk atau yang sering disebut APOL. APOL diputuskan pailit sesuai dengan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang¹⁹ dan melalui Putusan No. 1 PK/Pdt.Sus-Pailit/2020 tanggal 4 Februari 2020 oleh Mahkamah Agung.²⁰ Putusan Mahkamah Agung tersebut membuat saham APOL di bursa efek di delisting. Delisting tersebut tak hanya saham, tapi juga berlaku untuk Waran dan Obligasi dari perusahaan Arpeni Pratama Ocean Line.²¹

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaturan hukum mengenai Delisting
2. Bagaimana perlindungan hukum untuk investor saham yang terkena delisting?

C. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian hukum yuridis normatif.

PEMBAHASAN

A. Bagaimana Pengaturan Tentang Delisting

Delisting saham merupakan salah satu fenomena yang terjadi di pasar modal, dalam rangka melindungi kepentingan public dan penyelenggaraan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Pencatatan saham emiten di Bursa merupakan kontrak antara emiten dan Bursa yang bersangkutan. Delisting merupakan pemutusan hubungan kontrak pencatatan efek tersebut. Bursa berwenang untuk menghapus pencatatan efek tertentu di Bursa. Dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan delisting, bursa meminta Komite Pencatatan untuk memberikan pendapat. Apabila saham Perusahaan tercatat dilakukan delisting, maka semua jenis efek Perusahaan tersebut juga dihapuskan dari daftar efek yang tercatat di bursa.²²

Pengaturan Delisting berdasarkan ketentuan III.3.1 Peraturan No. I-I Tentang Penghapusan

Pencatatan dan Pencatatan Kembali, proses penjatuhan sanksi delisting diawali dengan rapat dengar pendapat antara bursa dengan perusahaan tercatat. Dengar pendapat 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.²³

Merujuk pada Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (delisting) dan Pencatatan Kembali (relisting) saham di bursa yang termuat dalam Keputusan Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004. Ketika dilakukan delisting saham oleh bursa yaitu ketika bursa menghapus pencatatan saham perusahaan tercatat sesuai dengan ketentuan peraturan ini apabila perusahaan tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi dibawah ini :²⁴

- 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.

Secara umum delisting hampir sama hasilnya dengan proses *go private* yaitu membuat perusahaan yang pada awalnya merupakan perusahaan yang sifatnya terbuka menjadi tertutup dan tidak lagi dapat diperdagangkan di bursa saham. Dalam *Black's Law Dictionary*, *go private* adalah sebuah proses berakhirnya status perusahaan terbuka dikarenakan diakusisi oleh pemegang saham tunggal atau sebuah kelompok kecil.²⁵ Penghapusan efek di dalam pasar modal secara khusus tidak terdapat dalam satu peraturan perundang-undangan di Indonesia yang mengatur namun dalam praktiknya terdapat beberapa dasar

¹⁹ Undang Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang,

²⁰ Putusan No. 1 PK/Pdt.Sus-Pailit/2020

²¹ Oceanweek, *BEI Delisting Arpeni Dari Papan Perdagangan Bursa Efek*, <https://oceanweek.co.id/bei-delisting-arpeni-dari-papan-perdagangan-bursa-efek/>, Diakses pada 14 Oktober 2022, Pukul 23:22.

²² Bursa Efek Jakarta, Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa, Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004.Ps.II.

²³ Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Peraturan Nomor I.A.4 Tentang Dengar Pendapat Tahun 2002

²⁴ Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa

²⁵ Black's Law Dictionary diakses tanggal 20 Mei 2023, pukul 17:30 WIB

hukum yang dapat dijadikan acuan atau pijakan bagi perusahaan dalam melakukan *go private* yang dapat dilihat dari Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Secara umum dalam pengaturan Undang-Undang tentang Pasar Modal banyak dimuatkan mengenai kewenangan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dalam melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal yang dilakukan Bapepam seperti yang termuat dalam pasal (3) Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Badan Pengawas Pasar Modal yang bertanggung jawab pada Menteri. Secara umum pembinaan, pengaturan dan pengawasan sebagaimana yang dimaksud dalam pasal (3) dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Sehingga melalui hal ini Bapepam diberikan wewenang yaitu Memberi izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek.

Perlindungan investor/pemodal merupakan satu kata kunci di pasar modal. Perlindungan merupakan kebutuhan dasar pemodal yang harus dijamin keberadaannya. Bentuk perlindungan, selain adanya kepastian hukum melalui Undang-undang dan Peraturan perundang-undangan yang terkait, juga berupa penyediaan informasi yang dibutuhkan oleh pemodal. Dalam kaitan ini maka sikap keterbukaan emiten merupakan suatu hal yang tidak bisa ditawar lagi.²⁶

Negara memiliki kewajiban untuk melindungi segenap anggota masyarakat yang di dalamnya terdapat kepentingan pihak yang lemah, termasuk pemegang Saham Minoritas dalam Perseroan Terbatas (PT). Oleh karena itu, dalam rangka kerjasama antara pelaku usaha yang mendirikan PT, yang didalamnya terdiri dari pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas menjadi sangat relevan untuk diperhatikan dan harus ditangani dengan seksama. Terlebih lagi sejak krisis ekonomi menimpa negara-negara Asia Tenggara tidak terkecuali Indonesia.²⁷

Pemodal dalam bidang pasar modal, baik itu berupa pemegang saham pengendali maupun pemegang saham minoritas perlu difasilitasi suatu

bentuk perlindungan hukum seperti kewajiban emiten untuk melakukan keterbukaan. Pasar modal yang fair, teratur dan efisien adalah pasar modal yang memberikan perlindungan kepada pemodal terhadap praktik bisnis yang tidak sehat dan tidak jujur sedangkan investasi merupakan suatu proses yang menyangkut resiko. Resiko merupakan sesuatu yang sulit dihindari. Perlindungan yang dapat diberikan pemerintah dalam suatu kegiatan bisnis, hanyalah menjamin pemodal memperoleh informasi yang lengkap mengenai resiko investasi yang dihadapi.²⁸ Salah satu resiko yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham emiten dikeluarkan dari pencatatan bursa efek (*delisting*). Suatu saham *delisting* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membegikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa. Saham yang telah *delisting* tentu saja tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya. Saham *suspended* disamping resiko *delisting* juga dapat merugikan para pemodal karena diberhentikan sementara perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga status *suspended* dicabut.

Forced Delisting yang terjadi pada emiten pastinya memberikan kerugian kepada investor, karena investor terancam kehilangan dana yang diinvestasikan. Dengan kondisi *Forced delisting*, pemegang saham tidak bisa melakukan transaksi di bursa. Lalu dalam hal *Forced delisting* belum ada peraturan yang mewajibkan perusahaan harus membeli saham investor. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas tidak diatur secara spesifik dalam Undang - undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lalu regulasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Kep308/BEJ/07-2004 Peraturan nomor I-I tentang penghapusan pencatatan dan pencatatan kembali juga tidak mengatur secara jelas mengenai bagaimana perlindungan hukum terhadap investor setelah diberkakukannya *forced delisting*. Tetapi perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas diatur jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas. Salah satu akibat dari struktur kepemilikan saham yang berbeda-beda adalah terciptanya struktur pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dengan demikian pentingnya pengaturan hukum

²⁶ I putu Gede Ary Suta, "tender Offer," Majalah berita mingguan Gaira (28 oktober 1995) hal 92.

²⁷ Misahardi Wilamarta, "Hak Pemegang Saham Dalam Rangka Good Corporate Governance, cetakan kedua, (Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005) hlm, 227.

²⁸ I putu Gede Ary Suta, Op.cit., hal 93-94.

terhadap kepentingan dari pemegang saham minoritas atas tindakan Perseroan yang menimbulkan kerugian. Pengaturan hukum terhadap pemegang saham minoritas terdiri dari hak-hak yang diatur dalam UUPT.

Dalam suatu perusahaan mengenal prinsip *equal protection* yang dimiliki oleh pemegang saham, baik pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas. Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan suatu prinsip umum dalam Pasal 53 ayat (2) UUPT yang menyatakan bahwa “Setiap saham dalam klasifikasi yang sama memberikan kepada pemegangnya hak yang sama.” Persamaan hak di antara pemegang saham merupakan salah satu hak dari pemegang saham. Ketentuan Pasal 53 ayat (2) UUPT No. 40 Tahun 2007 hanya mensyaratkan perlakuan sama antar sesama pemegang saham dalam kelas yang sama dalam arti antar pemegang saham dalam kelas yang sama tersebut tidak boleh dilakukan diskriminasi. Selain dari ketentuan hukum yang diatur dalam UUPT di atas, Perseroan dalam menjalankan roda perusahaan dituntut untuk menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), sebagaimana diketahui dalam prinsip GCG mengedepankan *fairness* (keseimbangan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas) dan *responsibility* (bertanggungjawab).

B. Perlindungan hukum untuk investor saham yang terkena delisting.

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.

Alasan kenapa ada OJK diharapkan agar mampu mewujudkan pengawasan di bidang jasa keuangan yang efektif dan terintegrasi, pengawasan yang lebih mudah, dan koordinasi yang lebih mudah sehingga semua kegiatan di bidang jasa keuangan terselenggara secara tertib,

adil, transparan, dan akuntabel yang mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil serta mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat. Pengawasan sektor keuangan Indonesia, termasuk Pasar Modal dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Dalam hal perlindungan hukum yang dilakukan oleh OJK terhadap pemegang saham emiten yang di delisting, OJK memiliki peraturan yang membahas tentang hal tersebut, terdapat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 26/POJK.04/2017 Tentang Keterbukaan Informasi Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik Yang Dimohonkan Pernyataan Pailit.

Pasal 2 menyatakan “Emiten atau Perusahaan Publik yang gagal atau tidak mampu menghindari kegagalan untuk membayar kewajibannya terhadap pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi wajib menyampaikan laporan mengenai hal tersebut kepada Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek dimana Efek Emiten atau Perusahaan Publik tercatat, sesegera mungkin paling lambat 2 (dua) hari kerja sejak Emiten atau Perusahaan Publik mengalami kegagalan atau mengetahui ketidakmampuan menghindari kegagalan dimaksud”. Dan OJK juga memberikan sanksi kepada emiten atau perusahaan publik jika tidak mengikuti peraturan OJK terkait hal keterbukaan informasi dalam rangka perlindungan investor atau pemegang saham, seperti terdapat pada pasal Pasal 6 yang menyatakan “Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan sanksi administratif terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, termasuk pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut, berupa”:

- a. peringatan tertulis;
- b. denda, yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan izin usaha;
- f. pembatalan persetujuan; dan/atau
- g. pembatalan pendaftaran.

Dalam hal perlindungan hukum lainnya yang dilakukan oleh OJK terhadap pemegang saham emiten yang di delisting, OJK juga membuat peraturan mengenai pembelian kembali saham publik yang terdapat pada perusahaan terbuka, yang terdapat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 Tentang Pembelian kembali saham yang di keluarkan oleh perusahaan terbuka. OJK juga mengharuskan perusahaan tersebut memberikan laporan terkait

keterbukaan informasi, dan jika penyidikan yang dilakukan oleh OJK terbukti bahwa perusahaan tersebut nilai sahamnya bermasalah maka OJK akan memberikan rekomendasi ke bursa untuk mensuspend saham perusahaan terkait, bilamana perusahaan tersebut benar bermasalah maka akan dikenakan *delisting*.

Lebih dari itu, dalam rangka meningkatkan penerapan prinsip GCG, OJK melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang penerapan pedoman tata kelola perusahaan terbuka (selanjutnya disebut “POJK Nomor 21/POJK.04/2015”) juga telah mewajibkan perusahaan terbuka untuk menerapkan prinsip GCG sesuai dengan pedoman tata kelola yang dikeluarkan oleh OJK sebagaimana diatur dalam Surat Edaran OJK Nomor 32/SEOJK.04/2015 tentang pedoman tata kelola perusahaan terbuka. Pedoman tata kelola tersebut memuat 5 aspek, 8 prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta 25 rekomendasi penerapan aspek dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

Di samping itu, perusahaan terbuka juga dibebankan kewajiban untuk melakukan transparansi atas penerapan pedoman tata kelola perusahaan terbuka tersebut pada laporan tahunannya dan menjelaskan alasannya apabila belum menerapkan pedoman tata kelola tersebut.²⁹

Setiap pihak yang melakukan pelanggaran atas POJK Nomor 21 /POJK.04 /2015 dan pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut dapat dikenakan sanksi administratif oleh OJK, yaitu berupa peringatan tertulis dan denda (Pasal 5 ayat (1) POJK Nomor 21/POJK.04/2015). Selain sanksi tersebut, OJK dapat melakukan tindakan tertentu terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran tersebut (Pasal 6 POJK Nomor 21/POJK.04/2015). Dengan demikian, penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan terbuka akan semakin meningkat, sehingga pada gilirannya kepentingan stakeholders perusahaan akan semakin terlindungi, termasuk kepentingan pemegang saham minoritas.³⁰

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dapat dilakukan dalam gugatan derivatif. Hal ini diatur secara jelas diatur dalam Pasal 61 Undang Undang Nomor 40 Tahun 2017 bertujuan untuk melindungi hak-hak dan kepentingan pemegang saham minoritas terhadap kesewenang-wenangan pemegang saham

mayoritas. Hal ini membuka ruang gugatan dengan ketentuan bahwa setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan melalui Pengadilan Negeri, yang dasar hukumnya meliputi kedudukan perseroan yang merugikan kepentingannya dianggap tidak adil dan dilakukan tanpa alasan yang wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi dan/ atau dewan Komisaris. Salah satu pilar untuk melindungi pihak pemegang saham minoritas dalam suatu Perseroan Terbatas dengan menghadirkan pihak pengadilan untuk melakukan intervensi kedalam Perseroan tersebut. Gugatan Derivatif (*Derivative Action*) adalah gugatan yang berdasarkan atas hak utama (*Primary Right*) dari Perseroan, tetapi dilaksanakan oleh pemegang saham atas nama Perseroan, gugatan mana dilakukan karena adanya suatu kegagalan dalam Perseroan atau dengan perkataan lain, *Derivative Action* merupakan suatu gugatan yang dilakukan oleh para pemegang saham untuk dan atas nama Perseroan.³¹

Kemudian perusahaan tercatat wajib 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 di atas. Keterbukaan informasi tersebut dilakukan bersamaan dengan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan RUPS, dan sesegera mungkin disampaikan kepada Bursa.³²

Apabila RUPS menyetujui rencana *Delisting*, maka Perusahaan Tercatat wajib melakukan keterbukaan informasi melalui sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar yang berperedaran nasional mengenai tata cara pembelian kembali saham yang sekurang-kurangnya meliputi:³³

1. Harga pembelian saham;
 2. Nama pihak yang bersedia melakukan pembelian saham dan hubungan afiliasi dengan Perusahaan Tercatat, jika ada;
 3. Periode pembelian saham sekurang-kurangnya 5 (lima) Hari Bursa setelah tanggal iklan hasil RUPS;
 4. Penunjukan Anggota Bursa Efek yang bertindak sebagai perantara pembeli.
- Pembelian saham publik oleh emiten dari

²⁹ Wina, “Analisis Yuridis Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Perusahaan Terbuka”, (Jurnal Hukum Universitas Sumatera Utara, Vol.6 Nomor. 5 Oktober 2018), hlm 173.

³⁰ Loc.cit.

³¹ Ahmad Wirayudha Nugraha, *PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS TINDAKAN FORCED DELISTING PERUSAHAAN TERCATAT OLEH BURSA EFEK INDONESIA*, LEX LIBRUM : JURNAL ILMU HUKUM, Volume 7 Nomor 2 Juni 2021, Hal 105.

³² Ketentuan III.2.2.2. Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa

³³ Ketentuan III.2.2.3. Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa.

pemegang saham publik ini dilakukan melalui penawaran tender. Penawaran Tender adalah penawaran melalui Media Massa untuk memperoleh Efek Bersifat Ekuitas dengan cara pembelian atau pertukaran dengan Efek lainnya. Pasal 38 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mewajibkan proses pembelian kembali saham harus terlebih dahulu disepakati dalam forum Rapat Umum Pemegang Saham. Suatu perusahaan yang akan melakukan delisting, perusahaan publik atau emiten tersebut wajib melakukan RUPS dalam rangka keterbukaan informasi kepada pemegang saham minoritas. Ketika saham emiten atau perusahaan publik telah di suspen dan mengakibatkan *delisting*, maka emiten atau perusahaan publik tersebut wajib melakukan pembelian kembali terhadap saham-saham publik yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas. Hal ini tercantum dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Perusahaan Terbuka, yang terdapat pada Pasal 2, yang berbunyi:³⁴

- 1) Perusahaan Terbuka dapat membeli kembali sahamnya sesuai dengan ketentuan Pasal 37 dan Pasal 39 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- 2) Pembelian kembali saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak melanggar ketentuan Pasal 91, Pasal 92, Pasal 95, dan Pasal 96 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sepanjang dilakukan sesuai dengan ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.
- 3) Pembelian kembali saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS.
- 4) RUPS sebagaimana dimaksud pada ayat (3) wajib dilakukan sesuai dengan ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai rencana dan penyelenggaraan rapat umum pemegang saham Perusahaan Terbuka.

Dan pada Pasal 4 yang berbunyi “Perusahaan Terbuka yang melakukan pembelian kembali saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) wajib mengumumkan informasi tentang pembelian kembali saham kepada pemegang saham bersamaan dengan pengumuman RUPS, dengan memenuhi prinsip keterbukaan yang paling sedikit memuat:”

- 1) perkiraan jadwal, perkiraan biaya pembelian

kembali saham, dan perkiraan jumlah nilai nominal seluruh saham yang akan dibeli kembali;

- 2) penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya pembelian kembali saham Perusahaan Terbuka;
- 3) perkiraan menurunnya pendapatan Perusahaan Terbuka sebagai akibat pelaksanaan pembelian kembali saham dan dampak atas biaya pembiayaan Perusahaan Terbuka;
- 4) performa laba per saham Perusahaan Terbuka setelah rencana pembelian kembali saham dilaksanakan, dengan mempertimbangkan menurunnya pendapatan;
- 5) pembatasan harga saham untuk pembelian kembali saham;
- 6) pembatasan jangka waktu pembelian kembali saham;
- 7) metode yang akan digunakan untuk membeli kembali saham; dan
- 8) analisis dan pembahasan manajemen mengenai pengaruh pembelian kembali saham terhadap kegiatan usaha dan pertumbuhan Perusahaan Terbuka di masa mendatang.

Dalam Pasal 9, “Pembelian kembali saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) dapat dilakukan melalui Bursa Efek maupun di luar Bursa Efek.” Adapun mekanisme pembelian kembali saham yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan publik tersebut, baik dilakukan melalui Bursa Efek maupun di luar Bursa Efek, telah diatur dalam Pasal 10 yang berbunyi:³⁵

“Dalam hal pembelian kembali saham dilakukan melalui Bursa Efek, pembelian kembali saham wajib memenuhi ketentuan:

- a. transaksi beli dilakukan melalui 1 (satu) Anggota Bursa Efek; dan
- b. harga penawaran untuk membeli kembali saham harus lebih rendah atau sama dengan harga transaksi yang terjadi sebelumnya.”

Dan pada Pasal 11 yang berbunyi:

“Dalam hal pembelian kembali saham dilakukan di luar Bursa Efek, harga pembelian kembali saham wajib memenuhi ketentuan:

- a. Atas saham Perusahaan Terbuka yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek, harga pembelian kembali saham Perusahaan Terbuka paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa Efek selama 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum tanggal pembelian kembali saham oleh Perusahaan Terbuka;
- b. Atas saham Perusahaan Terbuka yang tidak

³⁴ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Perusahaan Terbuka.

³⁵ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Perusahaan Terbuka

tercatat di Bursa Efek, harga pembelian kembali saham Perusahaan Terbuka paling tinggi sebesar harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai; atau

- c. Atas saham Perusahaan Terbuka yang tercatat di Bursa Efek, namun selama 90 (sembilan puluh) hari atau lebih sebelum tanggal pembelian kembali saham oleh Perusahaan Terbuka tidak diperdagangkan di Bursa Efek atau dihentikan sementara perdagangannya oleh Bursa Efek, harga pembelian kembali saham Perusahaan Terbuka paling tinggi sebesar harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai atau paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa Efek dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan terakhir yang dihitung mundur dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya, mana yang lebih rendah.”

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Pengaturan penghapusan efek (*delisting*) di dalam pasar modal secara khusus tidak terdapat dalam satu peraturan perundang-undangan di Indonesia yang mengatur. Peraturan mengenai *delisting* merujuk pada Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-1 tentang Penghapusan Pencatatan Saham (*delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) saham di Bursa. *Delisting* dalam peraturan ini terdapat 2 (dua) bentuk yaitu secara sukarela (*voluntary delisting*) dan penghapusan pencatatan oleh bursa (*forced delisting*). Dalam Undang-Undang Pasar Modal secara tidak khusus mengatur tentang *delisting* melalui kewenangan Bapepam dalam mengawasi pasar modal dan melakukan pembekuan serta pencabutan suatu efek perusahaan jika mengalami masalah atau perusahaan tersebut melakukan pelanggaran di bidang pasar modal. Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas juga tidak mengatur secara khusus mengenai *delisting*, Undang-Undang Perseroan Terbatas mengatur mekanisme perlindungan hukum pemegang saham jika mengalami *delisting* dengan cara pembelian kembali akibat dari adanya keputusan perusahaan tersebut memilih untuk *delisting*.
2. Perlindungan hukum bagi investor menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum bersifat preventif

ditunjukkan dari ketentuan-ketentuan yang mengharuskan pembinaan, edukasi serta pengawasan dari otoritas bursa dan pengawas, sedangkan perlindungan hukum bersifat represif adanya penerapan sanksi berupa sanksi administratif sebagai ultimum remedium bagi para pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas diatur jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dengan memberikan hak-hak tertentu kepada pemegang saham minoritas. OJK juga membuat peraturan mengenai pembelian kembali saham publik yang terdapat pada perusahaan terbuka, yang terdapat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Perusahaan Terbuka. OJK melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang penerapan pedoman tata kelola perusahaan terbuka juga telah mewajibkan perusahaan terbuka untuk menerapkan prinsip GCG sesuai dengan pedoman tata kelola yang dikeluarkan oleh OJK Nomor 32/SEOJK.04/2015 tentang Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka. Suatu perusahaan yang akan melakukan *delisting*, perusahaan publik atau emiten tersebut wajib melakukan RUPS dalam rangka keterbukaan informasi kepada pemegang saham minoritas. dalam hal *forced delisting* belum ada peraturan yang mewajibkan perusahaan harus membeli saham investor. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas tidak diatur secara spesifik dalam Undang - undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. 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 dan Pencatatan Kembali juga tidak mengatur secara jelas mengenai bagaimana perlindungan hukum terhadap investor setelah diberkakukannya *forced delisting*. Perlindungan pemegang saham terhadap emiten yang telah di kenakan *forced delisting* juga tidak adanya kejelasan buy back atau tidak.

B. Saran

1. Perlunya pembaharuan terhadap peraturan perundang-undangan mengenai masalah penghapusan pencatatan (*delisting*). Pembaharuan tersebut diharapkan dibuat

dalam satu peraturan khusus sehingga investor atau pemegang saham tidak merasa bingung mengenai peraturan terkait penghapusan pencatatan (*delisting*).

2. Diperlukannya pembaharuan peraturan perlindungan hukum terhadap investor terkait permasalahan penghapusan pencatatan oleh bursa (*forced delisting*) yang dirasa masih kurang karena tidak ada kewajiban perusahaan melakukan buyback.

DAFTAR PUSTAKA

- Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, 2017, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Sinar Grafika, Jakarta.
- Desmond Wira, 2020, *Belajar Saham Untuk Pemula*, JurusCUAN, Bogor.
- Dhaniswara K. Harjono, 2007, *Hukum Penanaman Modal, Tinjauan terhadap Undang - Undang nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Eduardus Tendelilin, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta.
- Erwin Koetin, 2002, *Analisis Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- H.Jusuf Anwar, 2005, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, PT Alumni, Bandung.
- Hj.Yulfasni, 2005, *Hukum Pasar Modal*, Badan Penerbit Iblam, Jakarta.
- Irwansyah, 2020, *Penelitian Hukum: Pilihan Metode & Praktik Penulisan Artikel*, Mirra Buana Media, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2016, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Jusuf Anwar, 2007, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Alumni Bandung, Bandung.
- Misahardi Wilamarta, 2005, *Hak Pemegang Saham Dalam Rangka Good Corporate Governance*, Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta.
- M. Irsan Nasarudin, 2014, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta.
- M. Paulus Situmorang, 2008, *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- M.Yahya Harahap, 2021, *Hukum Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta. Mukti Fajar, 2010, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Pustaka Pelajar, Jakarta.
- Rumawi dkk, 2021, *Hukum Pasar Modal*, Widina, Februari.
- Sawidji Widoatmojdo, 1996, *Cara Sehat Investasi Pasar Modal Pengetahuan Dasar*, Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Saleh Basir dan Hendy M. Fakhrudin, 2005, *Aksi Korporasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Soerjono Soekanto dan Sri Mamuji, 2015, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Wastam Wahyu Hidayat, 2019, *Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal*, Uwais Inspirasi Indonesia, Jawa Timur.
- Wijaya, R. F. *Negative Investment : Kiat Menghindari Kejahatan dalam Dunia Investasi*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2014.
- Yoyo Arifardhani, 2020, *Hukum Pasar Modal di Indonesia: Dalam Perkembangan*, Kencana, Jakarta.
- Zainal Asikin dan Wira Pria Suhartana, 2016, *Pengantar Hukum Perusahaan*, Kencana, Jakarta.
- William Hartanto, 2018, *Mahasiswa Investor*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sumber Perundang- undangan:**
- Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007, Pasal 61 ayat 1.*
- Undang-Undang Tentang Perseroan terbatas, Nomor 40 tahun 2007, Pasal 71 angka 2.*
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan,*
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.*
- Undang Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang,*
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 Tentang Dokumen Perusahaan,*
- Jurnal**
- Ahmad Wirayudha Nugraha, *Perlingungan Hukum Terhadap Investor atas Tindakan Forced Delisting Perusahaan Tercatat Oleh Bursa Efek Indoneisa*, Lex Librum : JURNAL ILMU HUKUM, Vol. 7 No. 2 Juni 2021.
- Agus Salim Harahap, *Proses Initial Public Offering (Ipo) Di Pasar Modal Indonesia*, Forum Ilmiah, Volume 8 Nomer 2, Mei 2011.
- Bella Tamora dan Debora Sitepu, *Kritisi Atas Proses Listing, Delisting Dan Relisting Di Bursa Efek Indonesia*, Diponegoro Private Law Review, Vol. 4, No. 3, Nov 2019.

- Cecilia Natapura, *Analisis Perilaku Investor Institusional dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP)*, Jurnal Ilmu Administrasidan Organisasi, Vol 16, No 3, Desember 2009.
- Ferdinand J. Tumewu, *Minat Investor Muda Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal Melalui Teknologi Fintech*, Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi, Vol.6 No.2, Mei 2019.
- Fudji Sri Mar'ati, *Mengenal Pasar Modal, Instrumen Pokok Dan Proses Go Public*, (Among Makarti: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis), Vol. 3, No. 1, Juni 2010.
- Hasanudin, Andini Nurwulandari, Ronika Safitri, *Pengaruh Pengetahuan Investasi, Motivasi Dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Keputusan*
- Indra Safitri, *Peran Konsultan Hukum Dalam Rangka Perlindungan Investor (Investor Protection)*, (Jurnal Hukum dan Pasar Modal), Vol. 1, Januari 2005.
- Investasi Yang Dimediasi Oleh Minat Investasi*, Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi, Vol. 5, No. 3, Sep – Des 2021).
- I Roy Dimas Putra, Darminto, Zahroh Z.A, *Analisis Pemilihan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Reward To Variability Ratio (RVAR) Sebagai Penentu Pengambilan Keputusan Investasi Saham*, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.1, No.2, April 2013.
- Ida Bagus Rama Pratistha, I Nyoman Putu Budiarta dan Desak Gde Dwi Arini, *Akibat Hukum Terhadap Investor Karena Adanya Penghapusan Pencatatan (Forced Delisting) Perusahaan Terbuka Di Pasar Modal*, Jurnal Konstruksi Hukum, Vol. 3, No. 1 Januari 2022.
- Louise Ruselis Sitorus, *Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)*, Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi, Vol 10, No 2, April 2019.
- Natalia Christanti dan Linda Mahastant, *Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi*, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Vol 4, No. 3, Desember 2011.
- Sri Agung Saputra, Budiharto dan Paramitha Prananingtyas, *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diberlakukannya Forced Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pt Davomas Abadi Tbk)*, Diponegoro Law Journal, Vol. 5, No. 3, Juni 2016.
- Sumani, Christine Sandroto dan Indah Mula, *Perilaku Investor Di Pasar Modal Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Keuangan, Vol. 17, No. 2, Juni 2013.
- Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni, *Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara The Zmijewski Model, The Altman Model, Dan The Springate Model)*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol. 12. No 2, 1 Desember 2008.
- Yulia, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Khatulistiwa Informatika, Vol. Iv, No. 2, Desember 2016.
- Wina, *Analisis Yuridis Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Perusahaan Terbuka*, Jurnal Hukum Universitas Sumatera Utara, Vol.6 No. 5 Oktober 2018).
- Sumber Lainnya:**
- I putu Gede Ary Suta, *tender Offer*, (Majalah berita mingguan Gaira) ,28 oktober 1995.
- Bursa Efek jakarta, Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa, Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004.Ps.II.
- KBBI Online*, <https://kbbi.web.id/investor>, Dikakses tanggal 14 Oktober 2022, Pukul 23:40.
- Putusan No. 1 PK/Pdt.Sus-Pailit/2020.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.04/2017 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Perusahaan Terbuka.
- Ketentuan III.2.2.2. Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004, Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Peraturan, Nomor Kep019/LGL/BES/IX/2002, Tentang Dengar Pendapat Tahun 2002.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, NOMOR: Kep-308/BEJ/07-2004, Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan

Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya
Peraturan Nomor I.A.4 Tentang Dengar
Pendapat Tahun 2002.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta,
Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan
Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan
Kembali (Relisting) Saham di Bursa.

Redaksi OCBC NISP, Listing adalah:
Perbedaannya dengan Delisting dan
Relisting,

<https://www.ocbcnisp.com/en/article/2022/02/24/listing-adalah>, diakses Pada 14
Oktober 2022, Pukul 22:47.

Oceanweek, BEI Delisting Arpeni Dari Papan
Perdagangan Bursa Efek,
<https://oceanweek.co.id/bei-delisting-arpeni-dari-papan-perdaganganbursa-efek/>,
Diakses pada 14 Oktober 2022,
Pukul 23:22.

Wikipedia, Pasar modal,
http://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal,
diakses pada Kamis, 13 Oktober 2022,
Pukul 17:03.

