

PERLINDUNGAN HUKUM PEMEGANG SAHAM MINORITAS ATAS KEPUTUSAN VOLUNTARY DELISTING PERUSAHAAN TERCATAT OLEH BURSA EFEK INDONESIA

Dimas Wahyu Nur Alief, Fakultas Hukum Universitas Udayana, e-mail:
dimasalief124@gmail.com

Made Aditya Pramana Putra, Fakultas Hukum Universitas Udayana, e-mail:
adityapramanaputra@unud.ac.id

DOI: KW.2025.v15.i08.p2

ABSTRAK

Tujuan dari studi ini tidak lain demi mengidentifikasi bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pemegang saham minoritas yang terkena dampak keputusan *voluntary delisting* serta tanggung jawab hukum atas kerugian yang disebabkan akibat tindakan *voluntary delisting* tersebut. Selain itu, situasi ini bisa menjadi lebih rumit jika suatu perusahaan telah berubah status menjadi perusahaan *go private*, yang akan lebih sulit diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Voluntary delisting* dalam konteks pasar modal merujuk pada situasi di mana suatu emiten resmi menghilang dari Bursa Efek, sehingga sahamnya tidak lagi dapat diperdagangkan secara bebas, dan hal ini diusulkan oleh emiten itu sendiri dengan alasan tertentu. Jenis penelitian ini adalah penelitian yuridis normatif yang menggunakan metode kepustakaan (*library research*). Meskipun tindakan *voluntary delisting* dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan, seperti pengurangan biaya dan peningkatan fleksibilitas, langkah ini juga berpotensi menimbulkan risiko bagi pemegang saham, terutama bagi mereka yang menolak keputusan tersebut. Untuk melindungi hak pemegang saham, peraturan yang berlaku mensyaratkan perusahaan memberikan informasi yang jelas mengenai alasan dan tujuan *delisting* serta menyediakan mekanisme bagi *stakeholder* yang belum sepakat untuk menjual saham mereka kepada perusahaan dengan harga yang adil. Selain itu, keputusan *delisting* terlebih dahulu diwajibkan memperoleh kesepakatan bersama dari pemegang saham independen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Penelitian ini juga menekankan pentingnya pengawasan terhadap pelaksanaan *delisting*, khususnya setelah perusahaan berstatus *go private*.

Kata Kunci: *Voluntary Delisting*, Pemegang Saham Minoritas, Pasar Modal.

ABSTRACT

The aim of this research is to identify the type of legal safeguards that can be offered to minority shareholders affected by the choice of voluntary delisting, as well as the legal accountability for the losses resulting from this process. Additionally, this scenario may become more complex if a company evolves into a private entity, which makes oversight by the Financial Services Authority (OJK) significantly more challenging. In the realm of capital markets, voluntary delisting refers to the process by which a company is formally taken off the Stock Exchange, resulting in its shares being no longer available for public trade, and this action is initiated by the issuer for specific reasons. This research adopts a normative legal study approach, utilizing a library-based method. While voluntary delisting can provide advantages to an organization, such as lowering expenses and enhancing adaptability, it can also generate risks for shareholders, especially those who oppose the decision. To safeguard the rights of shareholders, current regulations mandate that companies present transparent information concerning the justifications and goals of the delisting, along with a means for dissenting shareholders to sell their stocks back to the company at an equitable price. Furthermore, the decision to delist must receive consent from independent shareholders during the general

shareholders' meeting (RUPS). This research also highlights the necessity of overseeing the execution of delisting, particularly after a firm transition to private ownership.

Key Words: *Voluntary Delisting of Shares, Minority Shareholders, Capital Market.*

I Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Masalah

Saham (stock) atau surat berharga adalah bukti kepemilikan individu atau entitas tertentu dalam sebuah perusahaan. Dokumen tersebut berupa kertas yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk diperdagangkan dengan tujuan menarik dana tambahan untuk pengembangan perusahaan. Dalam dunia perdagangan saham, terdapat dua kelompok yang dikenal sebagai pemegang saham *majority* dan pemegang saham *minority*. Secara resmi, dua kelompok ini mendapatkan hak yang setara, namun kenyataannya berbeda. Pemegang saham dengan kepemilikan terbesar mendapatkan perlindungan hukum jauh lebih baik jika diadu dengan pemegang saham dengan kepemilikan lebih kecil, hal ini terlihat dalam prosedur Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Berdasarkan rapat yang dimaksud, jika tidak ada kesepakatan bersama maka keputusan yang diterima oleh mayoritaslah akan diutamakan, sehingga menyebabkan kepentingan pemegang saham minoritas kurang diperhatikan.¹

Di era dengan kemajuan teknologi yang pesat seperti sekarang telah menciptakan persaingan bisnis yang luar biasa ketat antar perusahaan, sehingga sulit menghindari potensi kalah bersaing dengan perusahaan lain. Di dalam Bursa Efek Indonesia, apabila suatu perusahaan tersebut dinilai tidak layak, akan ada pelabelan status penghapusan pencatatan (*delisting*) kepada perusahaan dimaksud. Jenis *delisting* ada dua, pertama adalah *delisting* dengan paksaan (*force delisting*) yang timbul apabila emiten gagal dalam memenuhi ketentuan pelaporan keuangan yang diputuskan oleh pihak bursa dan tidak ada penjelasan selama dua tahun. Yang kedua adalah *delisting* sukarela (*voluntary delisting*) keputusan ditetapkan oleh emiten itu sendiri, yang umumnya disebabkan karena bangkrut, volume perdagangan yang rendah, ingin menjadi perusahaan tertutup, atau karena tidak mampu memenuhi syarat otoritas Bursa.²

Delisting adalah kondisi penting dan berpengaruh sebagai indikasi pengelolaan suatu emiten yang kurang baik. Pengaruh yang paling dirasakan adalah anjloknya harga saham yang menyebabkan likuiditas menurun, berubahnya perusahaan yang awalnya *go public* menjadi *go private*, serta tidak lain adalah hilangnya kepercayaan publik. Secara umum, emiten yang berencana mengajukan permohonan untuk menghapus efek dari pencatatan biasanya dipengaruhi oleh sejumlah faktor, di antara lainnya:³

1. Perusahaan kembali memiliki potensi untuk menerapkan prinsip akuntansi yang konservatif sehingga menciptakan beban pajak yang tidak terlalu memberatkan perusahaan. Tidak hanya itu, Perusahaan kini tidak wajib lagi menyusun berbagai

¹ Trisnowinoto, dkk.. "Perlindungan Hukum untuk Pemegang Saham pada Perseroan Terbatas Setelah Putusan Pailit." *Journal Kertha Semaya*, Vol 7 No 5 (2019): 3

² Oktavia, Ranti, dkk. "Perlindungan Hukum bagi Investor Terhadap Potensi Delisting Saham PT. Plaza Indonesia dari Papan Utama Bursa Efek Indonesia." *Innovative: Journal of Social Science Research*, Vol 3 No. 6 (2023): 2-3.

³ Nikani, Andile, dan Holland, Mike. "Why Do Public Companies Go Private? The Case of the Johannesburg Stock Exchange." *The Case of the Johannesburg Stock Exchange* (September 10, 2022): 5-9.

berkas yang diharuskan oleh Bursa dan OJK, selayaknya masih menjadi anggota bursa;

2. Perusahaan mempunyai kemungkinan untuk melakukan tindakan yang berisiko besar, yang apabila dilakukan sebagai perusahaan publik, dapat menimbulkan konsekuensi atau hukuman dari bursa saham maupun OJK;
3. Perusahaan tidak perlu mengambil langkah yang harus didasarkan pada perubahan nilai saham;
4. Pihak yang khawatir kehilangan kendali atas perusahaan dapat mempertahankan penguasaan dengan memastikan mayoritas saham tidak dimiliki oleh publik.
5. Perusahaan tidak lagi terlalu terikat untuk membayar dividen, sehingga dapat lebih fokus pada pengembangan modal jangka panjang atau investasi modal yang bersifat spekulatif.

Menghapuskan suatu emiten dari bursa atau biasa dikenal dengan *delisting* mempunyai banyak konsekuensi. Pertama, emiten sudah tidak bisa lagi memperdagangkan sahamnya di bursa yang berlaku, mengakibatkan penurunan likuiditas. Hal ini terjadi karena ketika saham suatu perusahaan tercatat dikeluarkan dari daftar bursa, maka seluruh sekuritas yang terkait dengan perusahaan tersebut secara otomatis juga ditarik. Kedua, *delisting* berdampak pada pemegang saham publik karena pemilik sekuritas tersebut tidak dapat lagi memperdagangkannya.⁴

Sebelumnya, pengaturan terkait *delisting* diatur dalam Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 tertanggal 19 Juli 2004, yang membahas Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) serta Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa dengan penomoran kode I-I jo. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya (BES) Nomor SK-023/LGL/BES/XI/2004 tertanggal 25 November 2004 juga mengatur perihal Peraturan Pencatatan Efek dengan penomoran kode I.A.7 yang berkaitan dengan Pembatalan Pencatatan Efek (*Delisting*). Selanjutnya, untuk menindaklanjuti merger antara PT. BEJ bersama PT. BES, yang kemudian merubah nama menjadi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), menjadi penting untuk menyelaraskan kedua keputusan tersebut. Hasilnya adalah Keputusan Direksi PT. BEI Nomor: Kep-00054/BEI/05-2024 pada 6 Mei 2024, yang mengatur tentang Pembatalan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa dengan kode Peraturan Nomor I-N.⁵

Dalam kondisi suatu emiten melakukan kebijakan *delisting* sukarela dapat dipastikan persentase suara pemegang saham minoritas akan selalu berada pada kedudukan kalah jika diadu dengan suara pemegang saham mayoritas. Keadaan demikian tentu memerlukan perhatian khusus supaya tidak terjadi pengikisan hak-hak dari pemegang saham minoritas.⁶ Ketidakpastian hukum yang mengatur secara rinci mengenai tanggung jawab yang harus dipikul oleh emiten dapat menimbulkan dampak negatif, khususnya terkait dengan hak-hak pemegang saham minoritas yang bisa saja tidak dapat terpenuhi sebagaimana semestinya. Dalam hal ini, ketidakpastian tersebut bisa mengarah pada situasi di mana hak-hak tersebut terabaikan atau tidak mendapatkan perlindungan yang memadai. Dengan begitu, sangat penting untuk

⁴ Auliawati, dkk. "Prosedur Jual Beli Saham yang Go Public Tetapi Terhapus dari Bursa Efek." *Bureaucracy Journal: Indonesia Journal of Law and Social-Political Governance* 3, no. 2 (2023): 1723-1724.

⁵ Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia dengan Nomor Kep-00054/BEI/05-2024 Mengenai Peraturan Nomor I-N mengenai Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pendaftaran Ulang (*Relisting*)

⁶ Wiryantara, dkk. "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Pada Pt Delina". *Journal Kertha Semaya*, Vol 5 No 1 (2017): 1-2.

memberikan perhatian lebih pada perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas, agar mereka dapat merasa aman dan terlindungi dalam melakukan investasi, serta agar hak-hak mereka dijamin dan dipenuhi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.⁷

Dalam mendukung penyusunan investigasi penelitian jurnal ini, penulis menggunakan *state of art* dalam pengerjaan sebagai dasar perbandingan antara investigasi ini dan investigasi masa lalu yang masih terkait dengan *voluntary delisting*. Perbandingan ini mencakup perbedaan baik dalam hal masalah yang diteliti maupun judul. Beberapa referensi penelitian antara lain “Tanggung Jawab Emiten yang Mengajukan Permohonan Voluntary Delisting Terhadap Pemegang Saham Emiten” yang ditulis oleh A. R. K. Budiharto dan Paramita Prananingtyas⁸, serta “Kepastian Hukum Bagi Emiten dalam hal Terjadi Penundaan Persetujuan Voluntary Delisting (Studi Kasus pada PT Merck Sharp Dohme Pharma TBK (SCPI))” yang dilakukan oleh Alfiati dan Aditta Nursitairesmi.⁹ Hal paling sentral dalam penelitian ini adalah menganalisis dan mengetahui dampak hukum dari konsekuensi *voluntary delisting* kepada *minority stackholder*, serta potensi adanya kesulitan mengaplikasikan peraturan yang ada pasca emiten go private. Perspektif ini adalah perbedaan terbesar antara penyelidikan ini dan penyelidikan sebelumnya. Selanjutnya, penulis terdorong untuk mengangkat judul “**Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Atas Keputusan Voluntary Delisting Perusahaan Tercatat Oleh Bursa Efek Indonesia**”.

1.2. Rumusan Masalah

Dari penjelasan pendahuluan yang telah disampaikan, akan diuraikan pertanyaan-pertanyaan penelitian dalam studi ini meliputi:

1. Bagaimana pertanggungjawaban hukum emiten kepada pemegang saham minoritas atas terjadinya *voluntary delisting*?
2. Faktor apa yang dapat mengabulkan permohonan *voluntary delisting* suatu emiten oleh Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penulisan

Penelitian ini diadakan dengan maksud untuk:

1. Menganalisis dan mengkaji tanggung jawab emiten kepada pemegang saham minoritas akibat *voluntary delisting*
2. Menganalisis dan mengkaji dasar pertimbangan diterimanya permohonan *voluntary delisting* dari emiten oleh Bursa Efek Indonesia.

II. Metode Penelitian

Penelitian ini mengambil pendekatan penelitian normatif hukum dengan melakukan analisis kritis dan mendalam terhadap sumber-sumber literatur (*library research*) yang relevan dengan tema yang diangkat, seperti buku serta jurnal yang pantas dijadikan acuan. Menurut penjelasan Miqzaqon T. dan Purwoko, penelitian pustaka

⁷ Kurniawan, Umarudin, dkk. "Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia." *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 5, no. 1 (2024): 1112-1113.

⁸ Kurniawati, dkk. “Tanggung Jawab Emiten yang Mengajukan Permohonan Voluntary Delisting terhadap Pemegang Saham Emiten”. *Diponegoro Law Journal*, Vol 5 No 3 (2016): 1-10.

⁹ Alfiati, Aditta Nursitairesmi. "Kepastian Hukum Bagi Emiten dalam hal Terjadi Penundaan Persetujuan Voluntary Delisting (Studi Kasus pada PT Merck Sharp Dohme Pharma TBK (SCPI))." *Undergraduated Thesis Universitas Islam Indonesia*. (2017).

adalah metode yang dipakai untuk menghimpun evidensi dan informasi dengan bantuan berbagai jenis bahan yang tersedia di perpustakaan, termasuk buku, artikel, dokumen, peraturan yang berlaku, laporan hasil penelitian akademis, serta sumber literatur lainnya yang ada masih keterkaitannya dengan topik yang sedang diselidiki, dan lainnya.

Dalam penelitian ini, analisis informasi diperlukan untuk menyelesaikan masalah yang sedang diteliti. Pengolahan informasi merupakan langkah dalam penelitian yang mencakup pemeriksaan atau pengujian terhadap hasil pengolahan informasi, didukung oleh teori-teori yang telah dipelajari sebelumnya. Secara sederhana, analisis informasi dapat diartikan sebagai kegiatan yang melibatkan penelaahan, yang mencakup tantangan, kritik, dukungan, penambahan, atau komentar, serta menyimpulkan hasil penelitian berdasarkan pemikiran sendiri dengan dukungan teori yang telah ada maupun yang sudah dikuasai.¹⁰

III. Hasil dan Pembahasan

3.1 Pertanggungjawaban Hukum Emiten Kepada Pemegang Saham Minoritas Atas Terjadinya *Voluntary Delisting*

Berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), tanggung-jawab bisa didefinisikan menjadi tindakan untuk memikul keseluruhan hal dan dapat diminta pertanggungjawaban, disalahkan, atau dibawa ke pengadilan jika terjadi sesuatu.¹¹ Berdasarkan kamus hukum, keharusan bagi setiap orang untuk melakukan apa yang menjadi kewajibannya merupakan bentuk dari tanggung jawab itu sendiri. Dasar dari tanggung jawab yang dimiliki oleh subyek hukum merupakan sesuatu yang menjadi alasan munculnya hak hukum bagi individu untuk menggugat pihak lain, sekaligus menjadi alasan yang menciptakan kewajiban bagi subyek hukum demi menjalankan tanggung jawabnya. Sehingga, kita tahu bahwa tanggung jawab muncul akibat dari lahirnya hubungan perikatan antara subyek hukum yang menciptakan hak dan kewajibann masing-masing pihak. Dengan demikian, setiap pihak memiliki tanggung jawab untuk melaksanakan kewajibannya demi terpenuhinya hak pihak lain. Apabila hak dan kewajiban ditiadakan, maka tidak ada tanggung jawab yang harus dipikul untuk memenuhi kewajiban tersebut.¹²

Rapat umum pemegang saham (RUPS) sebagai pertemuan para investor ekuitas atau pemegang saham yang membahas arah keputusan emiten di masa depan. Karena posisinya sebagai pemberi modal perusahaan, pemegang saham mempunyai hak tertinggi atas intervensi politik emiten. Menurut teori prinsipal-agen, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal sedangkan manajer bertindak sebagai agen. Para manajer ini terdiri dari dewan pengawas dan direktur. Dewan pengawas memikul tanggung jawab yang lebih besar dibandingkan dengan direksi, yaitu tanggung jawab dan wewenang secara menyeluruh atas kepengurusan perusahaan dan ikut serta dalam pelaksanaan tindakan-tindakan yang dapat menunjang kepentingan perusahaan.¹³ Di sisi lain, eksistensi dewan komisaris bertugas mengeksekusi fungsi pengamatan serta

¹⁰ Assyakurrohim, dkk. "Metode studi kasus dalam penelitian kualitatif." *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer* Vol 3, No. 01, (2023): 1-2.

¹¹ Alfreda, dkk., "Pelindungan dan Tanggung Jawab Kebocoran Informasi pada Penyedia Platform Digital Berdasarkan Perspektif Rahasia Dagang." *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 5, no. 1 (2021): 10.

¹² Setyawati, dkk., "Perlindungan Bagi Hak Konsumen dan Tanggung Jawab Pelaku Usaha Dalam Perjanjian Transaksi Elektronik." *Syiah Kuala Law Journal* 1, no. 3 (2017): 44-45.

¹³ Mustaqim, dkk., "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila." *Sasi* 25, no. 2 (2019): 202-204.

memberikan rekomendasi terhadap direksi. Fungsi semacam ini penting demi menghidupkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam lingkungan emiten.

Namun demikian, dalam suatu emiten sering terjadi konflik kepentingan antara para pemegang saham. Pada dasarnya, terdapat tembok transparan yang membedakan para pemegang saham, sekaligus membedakan hak-hak antara yang satu dengan yang lainnya. Kualifikasi tersebut sangat terlihat dalam RUPS, *majority stakeholder* sering tak mengindahkan kepentingan *minority stakeholder* dengan dalil bahwa mereka menguasai lebih modal sehingga merasa lebih memiliki emiten. Jika melihat Pasal 86 Ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal mengatur bahwa: *Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat diselenggarakan jika lebih dari dua pertiga dari total saham yang mempunyai hak suara hadir atau diwakili, kecuali jika peraturan perundang-undangan dan/atau anggaran dasar menetapkan kuorum yang lebih tinggi.*

Selain itu, dengan adanya prinsip *one share, one vote* dan *majority rule* lebih menguatkan anggapan tersebut.¹⁴ Padahal, prinsip tersebut dapat berdiri karena didasarkan pada konsep *rights and obligations* dengan asumsi bahwa pemegang saham mayoritas dipercayai memegang hak sebesar itu, yang diberikan oleh pemegang saham minoritas demi mewakili kepentingan pemegang saham secara keseluruhan kepada emiten. Secara prinsipal, pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang sahamnya dijelaskan melalui Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, spesifiknya pada Pasal 16 huruf b untuk memikul kewajiban dan menyelesaikan semua tanggung jawab serta kerugian yang muncul jika investor secara sepihak menghentikan, meninggalkan, atau mengabaikan kegiatan bisnisnya, mengikuti dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Secara implisit, dalam buku saku pasar modal yang dikeluarkan OJK tahun 2023, menjelaskan empat poin batasan-batasan yang harus dipatuhi oleh emiten.¹⁵ Pertama, menyampaikan data atau informasi penting yang tidak akurat, atau dengan sengaja tidak mengungkapkan informasi penting dengan niat demi memperoleh manfaat atau menghindari kerugian untuk diri pribadi atau orang lain; dan/atau membujuk orang lain dengan maksud melakukan pembelian, penjualan, atau mempertahankan aset; dan/atau mempengaruhi orang lain untuk memanfaatkan layanan dalam pengelolaan investasi dengan meneruskan uang atau aset untuk dikelola. Kedua, Semua pihak tidak diizinkan untuk menyatakan atau memberikan informasi yang salah atau menyesatkan dengan cara apa pun yang dapat berdampak pada harga efek, jika pihak tersebut menyadari atau seharusnya menyadari bahwa informasi atau pernyataan yang disampaikan tidak akurat atau menyesatkan; dan/atau pihak tersebut tidak menerapkan kehati-hatian yang memadai dalam memverifikasi kebenaran informasi atau pernyataan tersebut. Ketiga, menyampaikan informasi yang tidak akurat atau menyesatkan kepada OJK. Keempat, menghapus, merusak, menghilangkan, mengubah, menyamarkan, merahasiakan, atau memanipulasi catatan yang ada pada pihak yang sudah mendapatkan izin, persetujuan, atau pendaftaran, termasuk Emiten dan Perusahaan Publik.

Dalam buku yang dimaksud juga membahas mengenai kewajiban suatu emiten yang apabila dirangkum menjadi:¹⁶

¹⁴ Asril, dkk., "Akuisisi Saham Hubungannya Dengan Investasi Asing Dikaitkan Dengan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktek Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat." *Jurnal Hukum Media Justitia Nusantara* 4, no. 2 (2019): 128-129.

¹⁵ Otoritas Jasa Keuangan, *Buku Saku Pasar Modal*, (Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal), 129-130.

¹⁶ Ibid, 126-129.

- a. Kewajiban pelaporan periodik, meliputi: Laporan Keuangan yang disusun secara berkala (yang terdiri dari laporan finansial satu semester dan laporan finansial tahunan), Laporan Realisasi Penggunaan Dana (LRPD), Laporan mengenai perolehan RUPS Tahunan, serta Laporan Keberlanjutan.
- b. Kewajiban untuk memenuhi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan, terdiri dari: Emiten wajib memenuhi ketentuan dan persyaratan terkait Direksi dan Dewan Komisaris sesuai dengan peraturan yang ditetapkan dalam POJK, Emiten diwajibkan memiliki Sekretaris Perusahaan, Emiten wajib memiliki Komite Audit, Emiten wajib memiliki Unit Audit Interna, Emiten wajib memiliki fungsi Nominasi dan Remunerasi.
- c. Kewajiban untuk menyampaikan laporan incidental, meliputi: kesegeraan penyampaian informasi kepada publik secara jelas dan terbuka, dan transparansi informasi bagi emiten yang dimohonkan pailit.
- d. Kewajiban yang terkait dengan pelaksanaan aksi korporasi, meliputi: Peningkatan modal melalui pemberian hak memesan efek lebih dulu, peningkatan modal tanpa pemberian hak memesan efek lebih dulu, penerbitan saham bonus, dan transaksi afilias.
- e. Perusahaan Publik yang mengadakan transaksi yang mengandung potensi bentrokan kepentingan diharuskan: melibatkan ahli untuk menentukan nilai layak objek transaksi dan/atau kepantasan transaksi; mengungkapkan informasi secara transparan kepada masyarakat mengenai setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan; mengirimkan informasi dan bukti secara transparan kepada OJK; serta Mendapatkan persetujuan sebelumnya dari Pemegang Saham Independen di RUPS.
- f. Perusahaan Publik yang bermaksud mengadakan transaksi non-uang dalam hal ini seperti material bernilai atau barang berharga wajib menggunakan tenaga ahli independent untuk menilai nilai layak objek transaksi, memperlihatkan transparansi informasi terkait setiap transaksi non-uang kepada masyarakat dan menginformasikan transparansi informasi sebagaimana ditetapkan oleh OJK.
- g. Dalam hal Penawaran Tender, Para pihak yang mengajukan tawaran diwajibkan untuk menyerahkan berkas Pernyataan Penawaran Tender yang mencakup rencana tawaran tender, identitas penawar, syarat dan ketentuan, jumlah sekuritas ekuitas yang dimiliki pihak penawar, serta pernyataan mengenai kecukupan dana. Penawaran Tender Sukarela merupakan tawaran yang dilakukan melalui media publik untuk mendapatkan sekuritas ekuitas dengan cara melakukan pembelian atau pertukaran dengan sekuritas lain.
- h. Dalam hal Penggabungan dan atau Peleburan usaha, perusahaan harus menyerahkan dokumen yang berisi pernyataan tentang rencana penggabungan atau peleburan usaha. Pemberitahuan tersebut harus dilaporkan kepada OJK minimal dua hari kerja sebelum dipublikasikan di media cetak.
- i. Dalam Pengambilan alih perusahaan publik, Emiten diharuskan untuk menyampaikan dokumen yang menginformasikan tentang detail rencana pengambilan alih perusahaan publik tersebut, dan melaporkannya kepada OJK selambat-lambatnya 2 hari kerja sesudah pengambilan alih tersebut terjadi.
- j. Perihal *share buyback* atau perusahaan membeli kembali saham yang dikeluarkan dari publik, Emiten diharuskan untuk memberikan dokumen terbuka berisi informasi yang merangkum rincian mengenai *planing* untuk melakukan *share buyback* yang telah dikeluarkan dan sepenuhnya disetor. Pengembalian saham ini perlu mendapatkan persetujuan dari RUPS.

Sebagai upaya demi memproteksi hak dari konsumen masyarakat terutama apabila berbicara pemegang saham minoritas, OJK sendiri sudah mempunyai payung hukum yang dapat dijadikan pegangan seperti terdapat di Pasal 28 UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Ketentuan tersebut menegaskan bahwa konsumen dan masyarakat mendapat perlindungan dari OJK, termasuk hak-hak publik. Kerugian yang timbul juga termasuk dalam ruang lingkup perlindungan ini:¹⁷

1. Menyiapkan sistem pengaduan bagi klien yang mengalami kerugian oleh pelaku di lembaga jasa keuangan; dan
2. Mengadakan instrumen penyelesaian pengaduan klien yang mengalami kerugian akibat perilaku pelaku di lembaga jasa keuangan, mengikuti kebijakan hukum yang berlaku di bidang keuangan;
3. Menyediakan pemecahan masalah yang memuaskan untuk menangani keluhan klien yang mengalami kerugian akibat ulah oknum pelaku di lembaga keuangan.

3.2. Faktor-faktor Yang Dapat Mengabulkan Permohonan *Voluntary Delisting* Suatu Emiten Oleh Bursa Efek Indonesia.

Sebagai perseroan terbatas yang baru berdiri, tidak mungkin langsung menghasilkan keuntungan. Agar dapat beroperasi dan segera meraih keuntungan, para direktur perseroan harus berupaya menciptakan peluang bisnis atau pekerjaan bagi perusahaan. Pemegang saham telah menetapkan tujuan bagi direksi untuk dicapai. Jika target tersebut berhasil terpenuhi, laba perusahaan akan dihitung berdasarkan satu tahun buku.¹⁸ Karena perusahaan merupakan bagian dari masyarakat, maka dalam menjalankan usahanya, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan masyarakat sekitar agar kegiatan bisnis yang dilakukan memberikan manfaat bersama. Hal ini menjadi perhatian baik bagi masyarakat maupun perusahaan supaya mentaati peraturan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Undang-undang, sebagai alat untuk mengatur norma-norma dalam kehidupan sosial, berperan penting dalam mendukung terciptanya kegiatan usaha yang sehat. Contohnya, hubungan antara karyawan dan perusahaan wajib dikelola dengan mempertimbangkan aspek seperti gaji, karir, tunjangan, liburan, dan pensiun. Tidak kalah pentingnya, nilai-nilai etika juga tidak boleh diabaikan. Etika perlu diinternalisasi dalam diri para pelaku ekonomi, meskipun tidak semuanya dapat dituangkan dalam bentuk aturan hukum. Hal ini karena hukum hanya menjadi sebagian dari pedoman perilaku dalam menjalankan aktivitas bisnis.¹⁹

Sebelum dilaksanakannya *voluntary delisting*, emiten wajib telah melantai di Bursa sekurang-kurangnya 5 tahun ditambah dengan pelunasan biaya *delisting* saham yang setara dengan 5 (lima) kali biaya pencatatan tahunan terakhir. Sebelum mengajukan permohonan *delisting*, keputusan untuk melanjutkan *delisting* operasional harus mendapat persetujuan RUPS emiten yang bersangkutan. *Voluntary delisting* merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan secara sukarela, yang tentunya memiliki dampak langsung terhadap pemegang saham. Oleh karena itu, *delisting* yang dilakukan atas dasar kesepakatan antara *stakeholder* dan perusahaan harus memperoleh kesepakatan dari para *stakeholder* itu sendiri. Jika emiten berhasil mendapatkan persetujuan demi melakukan *delisting*, maka emiten yang dimaksud diwajibkan melaksanakan kewajibannya dengan cara *buyback stock* dari pemegang saham yang tidak

¹⁷ Mayrendra, dkk., "Analisis Yuridis Peran OJK dalam Melakukan Perlindungan Hukum Korban Pinjaman Online Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 77/Pojk. 1/2016." *Journal of Contemporary Law Studies* 1, no. 1 (2023): 2-3.

¹⁸ Khoidin, M. *Hukum Penanaman Modal Suatu Pengantar*, (Yogyakarta, Laksbang Justitia, 2019), 4-6.

¹⁹ Ibid, 61-64.

menyetujui keputusan RUPS dengan harga yang ditetapkan sesuai ketentuan Bursa. Kemudian memberitahukan rencana *delisting* melalui perantara OJK ke Bursa paling lambat 2 hari bursa sebelum penyampaian informasi ke publik tentang latar belakang *delisting* itu sendiri.²⁰

Jika dilihat dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 3 Tahun 2021, Pasal 64 huruf b jo. S.E. OJK RI Nomor 13/SEOJK.04/2023 angka romawi II nomor 1 yang mewajibkan perusahaan apabila ingin merubah status perusahaan dari mulanya *go public* menjadi *go private*, mestilah melakukan *tender offer* atas lembar saham yang beredar supaya jumlah pemegang saham berkurang menjadi lebih kurang dari 50%, dilanjutkan dalam pasal yang sama huruf c mengedepankan salah satu prinsip dalam GCG berupa *transparency* yang menuntut keterbukaan informasi kepada seluruh masyarakat.²¹ Ketentuan yang sama ditemukan pula dengan istilah *public expose* dalam S.K. Direksi PT. BEI No. Kep-00066/BEI/09-2022 Tentang Perubahan Peraturan Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi. *Public expose* dapat diartikan menjadi sebuah presentasi terbuka kepada publik yang bertujuan sebagai salah satu cara mewujudkan penjelasan kompetensi atau informasi lain terkait perusahaan tercatat, sehingga informasi yang dimaksud dapat tersebar dengan maksimal.²² Dalam SK yang sama, angka romawi II.1.1 mengharuskan perusahaan agar menyampaikan report, information, dan/atau tanggapan atas permintaan penjelasan yang diajukan oleh Bursa melalui sistem pelaporan elektronik yang ditetapkan oleh Bursa. Anggota direksi yang dalam hal ini mewakili perusahaan wajib menerima pengajuan gugatan dari pemegang saham minoritas yang diajukan melalui pengadilan negeri atas dalil kesalahan atau kelalaiannya menciptakan kerugian bagi perusahaan dengan syarat mestilah mewakili $\geq 10\%$ dari jumlah keseluruhan saham, sebagaimana dimaksud dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 97 ayat (6). Dalam UU yang sama pula terdapat perlindungan tambahan seperti yang diatur pada Pasal 62 ayat (2) terkait Hak penilaian (*Appraisal Right*) merupakan hak khusus yang diperuntuhkan oleh pemegang saham dengan tujuan mengevaluasi harga saham yang digunakan dalam upaya melindungi kepentingan mereka. Selanjutnya ada hak derivatif atau (*derivative right*) adalah kekuasaan yang dimiliki oleh pemegang saham untuk menuntut Direksi atau Komisaris atas nama perusahaan atau dengan dasar dari perusahaan yang dimaksud, tercantum pada Pasal 97 Ayat (6) dan Pasal 114 Ayat (6). Terakhir, ada Hak untuk melakukan pemeriksaan (*Enquete Recht*) dapat diartikan sebagai hak yang diperuntuhkan dan dapat diakses oleh pemegang saham untuk mengusulkan permintaan investigasi perusahaan melalui jalur hukum, apabila ada indikasi penipuan atau informasi yang disembunyikan oleh Direksi dan Komisaris, terdapat pada Pasal 138 Ayat (3).²³

Voluntary delisting memiliki arti sebagai proses penghapusan pencatatan saham yang dilaksanakan atas permohonan dari Perusahaan Tercatat itu sendiri. Dalam rangka mengusulkan *voluntary delisting*, Emiten atau Perusahaan Tercatat dituntut memenuhi

²⁰ Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00054/BEI/05-2024.

²¹ Rahmawati, dkk., "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas." *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum* 2, no. 1 (2021): 34-48.

²² Rustanto, dkk., "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Penerapan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Audit Delay (Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, dan Investasi Yang Terdaftar di Bei Tahun 2021)." *Innovative: Journal of Social Science Research* 3, no. 6 (2023): 2-4.

²³ Intihani, dkk., "Piercing the Corporate Veil Doctrine Implementation in Limited Company Stockholders Activities." *Jurnal Hukum Jurisdiction* 4, no. 1 (2022): 115-116.

persyaratan yang diatur dalam Angka Romawi III. 2.1 Peraturan BEI No. I-I 2024, agar permohonan *voluntary delisting* dapat terkabul. Persyaratan yang dimaksud meliputi:

- a. Perusahaan yang terdaftar pertama-tama mestilah menginformasikan rencana *delisting* kepada Bursa, dan menyalin informasi tersebut kepada Otoritas Jasa Keuangan. Proses ini perlu dilakukan paling lambat dua hari bursa sebelum memberikan pengumuman awal kepada publik, yang harus mencakup minimal alasan dan tujuan dari *delisting* saham tersebut;
- b. Perusahaan yang terdaftar diwajibkan untuk memberikan informasi publik menyesuaikan dengan amanat yang ditentukan pada Pasal 64 ayat (1) huruf c POJK Nomor 3/POJK.04/2021 mengenai Penyelenggaraan Aktivitas di Sektor Pasar Modal kepada Bursa pada hari bursa yang sama;
- c. Perusahaan yang terdaftar harus memberikan bukti pembayaran untuk biaya *delisting* yang jumlahnya lima kali lipat dari biaya pencatatan tahunan terakhir;
- d. Perusahaan yang terdaftar harus menginformasikan mengenai hasil dari pelaksanaan pembelian kembali saham oleh mereka dan/atau hasil dari pelaksanaan penawaran tender oleh pihak ketiga, selambat-lambatnya dua hari bursa setelah pembelian kembali saham dan/atau penawaran tender tersebut selesai dilakukan.

Apabila keseluruhan kriteria terpenuhi, langkah selanjutnya Bursa memberlakukan suspensi terhadap efek perusahaan tercatat yang berkeinginan melaksanakan *delisting* saham di seluruh pasar. Yang dilanjutkan dengan Bursa mengeluarkan surat yang menyatakan bahwa perusahaan tercatat telah merealisasikan semua kewajibannya terhadap Bursa dan bahwa permohonan *delisting* telah disetujui. Selanjutnya, Bursa akan melaksanakan proses *delisting* selama-lamanya 14 hari kerja setelah menerima surat dari OJK yang memerintahkan pembatalan pencatatan efek di Bursa.²⁴

Dalam SE terbaru Direksi BEI Nomor Kep-00054/BEI/05-2024, membedakan *delisting* saham biasa (konvensional) dengan *delisting* bersifat utang dan sukuk. Secara singkat perbedaan keduanya jika saham biasa ditandai dengan penyertaan kapital seseorang atau badan usaha pada suatu perusahaan yang memiliki instrumen bunga/dividen didalamnya, berbeda halnya dengan sukuk yang merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh emiten dengan prinsip syariah islam dengan tanpa bunga/dividen melainkan sistem bagi hasil atau *margin fee*. Sederhananya, sukuk merupakan obligasi yang menganut prinsip syariah. Menurut SE tersebut dalam angka romawi IV.2.2 menambahkan kewajiban emiten untuk menyematkan tanggal persiapan untuk *delisting*, jumlah Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang masih beredar, dan penjelasan mengenai rencana penyelesaian atau pelunasan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.²⁵

IV. Kesimpulan sebagai Penutup

4. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dibahas di atas, dapat ditarik disimpulkan bahwa *voluntary delisting* perusahaan merupakan langkah yang diambil oleh perusahaan untuk secara sukarela menghapuskan sahamnya dari bursa. Meskipun keputusan ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti pengurangan biaya dan peningkatan fleksibilitas, hal tersebut berpotensi merugikan pemegang saham, terutama yang tidak sepakat dengan keputusan *delisting*. Untuk melindungi kepentingan pemegang saham, peraturan yang berlaku mewajibkan perusahaan untuk memberikan informasi yang jelas mengenai alasan dan tujuan *delisting*, serta

²⁴ SK Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00054/BEI/05-2024.

²⁵ Ibid.

menyediakan mekanisme yang memungkinkan pemegang saham yang enggan untuk menjual saham mereka kepada perusahaan dengan harga yang wajar. Selain itu, persetujuan dari pemegang saham independen dalam RUPS diperlukan untuk memastikan keputusan tersebut tidak merugikan pihak yang berkepentingan. Yang menjadi salah satu tantangan dalam perlindungannya adalah memantau kepatuhan perusahaan terhadap regulasi setelah melakukan *go private*, sehingga perlindungan lebih lanjut diperlukan dalam hal pengawasan terhadap pelaksanaan *delisting*, termasuk pemantauan terhadap kewajiban perusahaan untuk mematuhi keputusan yang diatur oleh otoritas pasar modal, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lewat adanya regulasi yang ketat dan transparansi dalam proses *delisting*, pemegang saham dapat merasa lebih aman, sementara perusahaan tetap dapat melakukan *delisting* sesuai dengan prosedur yang sah dan adil.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Khoidin, M. Hukum Penanaman Modal Suatu Pengantar, (Yogyakarta, Laksbang Justitia, 2019), 4-6.

Otoritas Jasa Keuangan, Buku Saku Pasar Modal, (Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal), 129-130.

Jurnal

Auliawati, Nabila, and Widhi Cahyo Nugroho. "Prosedur Jual Beli Saham yang Go Public Tetapi Terhapus dari Bursa Efek." *Bureaucracy Journal: Indonesia Journal of Law and Social-Political Governance* 3, no. 2 (2023): 1723-1724.

Assyakurrohim, Dimas, Dewa Ikham, Rusdy A. Sirodj, and Muhammad Win Afgani. "Metode studi kasus dalam penelitian kualitatif." *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer Vol 3, No. 01*, (2023): 1-2.

Alfreda, Ivan Juan, Rika Ratna Permata, and Tasya Safiranita Ramli. "Pelindungan Dan Tanggung Jawab Kebocoran Informasi Pada Penyedia Platform Digital Berdasarkan Perspektif Rahasia Dagang." *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 5, no. 1 (2021): 10.

Asril, Juli, and Imas Rosidawati Wiradirja. "Akuisisi Saham Hubungannya Dengan Investasi Asing Dikaitkan Dengan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktek Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat." *Jurnal Hukum Media Justitia Nusantara* 4, no. 2 (2019): 128-129.

Alfiati, Aditta Nursitairesmi. "Kepastian Hukum Bagi Emiten dalam hal Terjadi Penundaan Persetujuan Voluntary Delisting (Studi Kasus pada PT Merck Sharp Dohme Pharma TBK (SCPI))." *Undergraduated Thesis Universitas Islam Indonesia*. (2017).

Intihani, Siti Nur. "Piercing the Corporate Veil Doctrine Implementation in Limited Company Stockholders Activities." *Jurnal Hukum Jurisdictie* 4, no. 1 (2022): 115-116.

Kurniawan, Umarudin, Depita Anggraini, and Fikri Rizki Utama. "Penerapan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia." *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 5, no. 1 (2024): 1112-1113.

Kurniawati, dkk. "Tanggung Jawab Emiten yang Mengajukan Permohonan Voluntary Delisting terhadap Pemegang Saham Emiten". *Diponegoro Law Journal*, Vol 5 No 3 (2016): 1-10.

- Mustaqim, Mustaqim, and Agus Satory. "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila." *Sasi* 25, no. 2 (2019): 202-204.
- Mayrendra, Randika Theo, and Ahmad Suryono. "Analisis Yuridis Peran OJK dalam Melakukan Perlindungan Hukum Korban Pinjaman Online Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 77/Pojk. 1/2016." *Journal of Contemporary Law Studies* 1, no. 1 (2023): 2-3.
- Nikani, Andile, and Mike Holland. "Why Do Public Companies Go Private? The Case of the Johannesburg Stock Exchange." *The Case of the Johannesburg Stock Exchange* (September 10, 2022): 5-9.
- Oktavia, Ranti, and Rani Apriani. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Potensi Delisting Saham PT. Plaza Indonesia Dari Papan Utama Bursa Efek Indonesia." *Innovative: Journal of Social Science Research*, Vol 3 No. 6 (2023): 2-3.
- Rahmawati, Dwi, Bismar Nasution, Suhaidi Suhaidi, and Mahmud Siregar. "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas." *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum* 2, no. 1 (2021): 34-48.
- Rustanto, Vina Regina, Amelia Setiawan, Samuel Wirawan, and Hamfri Djajadikerta. "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Penerapan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Audit Delay (Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021)." *Innovative: Journal of Social Science Research* 3, no. 6 (2023): 2-4.
- Setyawati, Desy Ary, Dahlan Ali, and M. Nur Rasyid. "Perlindungan Bagi Hak Konsumen dan Tanggung Jawab Pelaku Usaha Dalam Perjanjian Transaksi Elektronik." *Syiah Kuala Law Journal* 1, no. 3 (2017): 44-45.
- Trisnowinoto, Komang Gede, and RA Retno Murni. "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Perseroan Terbatas Akibat Putusan Pailit." *Kertha Semaya J. Ilmu Huk*, Vol 7 No 5 (2019): 3.
- Wiryantara, W., Atmadja, I., & Sukihana, I. "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Pada Pt Delina". *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum*. Vol 5 No 1 (2017): 1-2.

Peraturan Perundang-undangan:

- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00054/BEI/05-2024 Tentang Peraturan Nomor I-N tentang Pembatalan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting)
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 13/SEOJK.04/2023 tentang Pembelian Kembali Saham Perusahaan Terbuka Sebagai Akibat Dibatalkannya Pencatatan Efek oleh Bursa Efek Karena Kondisi atau Peristiwa yang Signifikan Berpengaruh Negatif Terhadap Kelangsungan Usaha.
- Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00066/BEI/09-2022 Tentang Perubahan Peraturan Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).

E-ISSN: 2303-0550.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4724).