

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN *VOLUNTARY DELISTING* DI PASAR MODAL

Oleh :

Sarah Indah Nilam Wulandari¹

Mahmul Siregar²

T. Keizerina Devi A³

Detania Sukarja⁴

Universitas Sumatera Utara

Alamat: JL. Sivitas Akademika No.9, Padang Bulan, Kec. Medan Baru, Kota Medan,
Sumatera Utara (20155).

Korespondensi Penulis: srhinwb@gmail.com

***Abstract.** The capital market is seen as one of the effective means to accelerate the development of a country. This is possible because the capital market is a vehicle that can mobilize long-term fundraising from the public to be channeled to productive sectors. And in the stock market there is a corporate action known as delisting shares, which is the elimination of an issuer on the stock exchange officially carried out by the Indonesia Stock Exchange (IDX). This means that the shares previously traded on the IDX will be removed from the list of public companies, so that the shares cannot be traded freely in the capital market. Shares are not always tradable. Issuers that have been listed and traded on the IDX can exit or be expelled if certain conditions occur for the issuer. This delisting can be voluntary (voluntary delisting) or force delisting (force delisting). Voluntary delisting is a voluntary delisting of shares submitted by the issuer itself for certain reasons. This voluntary delisting occurs due to several causes including the issuer stopping operations, bankruptcy, a merger, not meeting the requirements of the stock exchange authority, or wanting to become a closed company. This research uses a normative juridical method. Normative legal research based on secondary data and emphasizes theoretical steps and qualitative normative analysis. The data used in*

compiling this writing is obtained from library research, as a data collection technique by utilizing various literature in the form of laws and regulations, books, scientific works. Protection of investors is still low, especially for minority investors. And the arrangements for voluntary delisting are not entirely certain. For investors in the capital market sector, both majority and minority shareholders, we need to facilitate legal protection, such as the issuer's disclosure obligations. A fair, orderly and efficient capital market is one that protects investors from unhealthy and unsound business practices, whereas investing is a dangerous process. Protection, which the government can provide when doing business, only ensures that investors receive full information about investment risks. One of the obstacles to investor protection is monitoring the company's compliance with regulations after going private. This relates to whether the company continues to comply with the OJK Head's letter on the adequacy of the share price of unwanted public shareholders.

Keywords: *Voluntary Delisting of Shares, Capital Markets, Investors*

Abstrak. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor – sektor yang produktif. Dan dipasar saham terdapat aksi korporasi yang dikenal dengan nama delisting saham yaitu merupakan penghapusan suatu emiten di bursa saham secara resmi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, saham yang sebelumnya diperdagangkan di BEI akan dihapus dari daftar perusahaan publik, sehingga sahamnya tidak dapat diperjual belikan secara bebas di pasar modal. Tidak selamanya saham dapat diperjual-belian. Emiten yang telah tercatat dan diperdagangkan di BEI bisa keluar atau dikeluarkan apabila terjadi kondisi-kondisi tertentu pada emiten. Penghapusan ini bisa bersifat sukarela (*voluntary delisting*) maupun paksaan (*force delisting*). *Voluntary delisting* adalah delisting saham secara sukarela yang diajukan oleh emiten sendiri karena alasan tertentu. Delisting sukarela ini terjadi karena beberapa penyebab diantaranya emiten menghentikan operasi, bangkrut, terjadi merger, tidak memenuhi persyaratan otoritas bursa, atau ingin menjadi perusahaan tertutup. Penelitian ini menggunakan metode adalah yuridis normatif. Penelitian hukum normatif berdasarkan data sekunder dan menekankan pada langkah - langkah teoritis dan

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

analisis normatif kualitatif. Adapun data yang digunakan dalam menyusun penulisan ini di peroleh dari penelitian kepustakaan (*library research*), sebagai suatu teknik pengumpulan data dengan memanfaatkan berbagai literatur berupa peraturan perundang-undangan, buku-buku, karya-karya ilmiah. Perlindungan terhadap investor masih rendah terutama terhadap investor minoritas. Dan pengaturan kepada voluntary delisting tidak sepenuhnya pasti. Bagi investor di sektor pasar modal, baik pemegang saham mayoritas maupun minoritas, kita perlu memfasilitasi perlindungan hukum, seperti kewajiban pengungkapan emiten. Pasar modal yang adil, tertib, dan efisien adalah pasar yang melindungi investor dari praktik bisnis yang tidak sehat dan tidak sehat, sedangkan berinvestasi adalah proses yang berbahaya. Resiko sulit dihindari. perlindungan, yang dapat diberikan oleh pemerintah ketika melakukan bisnis, hanya menjamin bahwa investor menerima informasi lengkap tentang resiko investasi. Salah satu kendala perlindungan investor adalah memantau kepatuhan perusahaan terhadap regulasi pasca go private. Hal ini terkait apakah perseroan tetap mematuhi surat Kepala OJK tentang kecukupan harga saham pemegang saham publik yang tidak diinginkan.

Kata kunci: *Voluntary Delisting*, Pasar Modal, Investor

LATAR BELAKANG

Memperjual belikan efek suatu perusahaan di pasar modal harus dengan mencatatkan (*listing*) nama perusahaan di bursa efek melalui penawaran umum dalam pasar perdana. Setiap perusahaan yang menawarkan efeknya melalui pasar modal wajib mengungkapkan seluruh informasi secara transparan (*full disclosure*) mengenai keadaan usahanya termasuk keadaan keuangan, aspek hukum, manajemen dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.¹Bursa efek dapat melakukan delisting terhadap emiten apabila sahamnya mengalami penurunan secara terus menerus karena kinerja perusahaan yang buruk. Delisting dapat diartikan sebagai tindakan yang dilakukan otoritas bursa sehingga efek emiten yang bersangkutan tidak lagi diperdagangkan di lantai bursa.

Perlu di jelaskan emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum, yaitu kegiatan penawaran efek yang dilakukan untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang – undang dan peraturan pelaksanaannya

¹M.Paulus Situmorang. (2008). *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta. hlm. 79.

(mencatatkan sahamnya di Bursa Efek). Emiten melakukan emisi dengan maksud untuk mencari sumber dana guna pembiayaan pengembangan usaha. Pasar Modal, memberikan peluang dan ruang diversifikasi emiten dalam mencari sumber dana dengan resiko (*cost of capital*) rendah.²

Menurut UU No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dinyatakan bahwa Perusahaan Publik adalah perusahaan perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang – kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang – kurangnya Rp. 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah), atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.³

Masalah delisting di bursa efek menjadi masalah yang ambigu, disisi lain pemerintah melalui badan otoritas pasar modal mendorong terbentuknya modal yang besar lewat bursa namun di lain sisi munculnya fenomena *delisting* akan membuat kepercayaan pasar terhadap perusahaan yang terdaftar di bursa akan merosot. Kondisi ini bukan saja berdampak pada lemahnya keinginan masyarakat berinvestasi melalui pasar modal tetapi juga mengurangi tingkat kepercayaan kepada pasar modal. Hlm ini akan membuat investor semakin cenderung untuk bertransaksi pada hanya sebagian kecil saham yang di anggap aman saja untuk menghindari resiko rugi.

Kenyataan ini akan membuat sebagian perusahaan yang *go publik* mengalami transaksi yang stagnan, sehingga memicu keinginan untuk *go private* dan banyaknya saham tidur, dan fenomena ini tidak berhenti sampai disitu saja namun penumpukan modal pada hanya sebagian kecil perusahaan tidak akan memberikan kontribusi yang besar terhadap laju ekonomi secara riil karena terjadinya konsentrasi investasi.

Prosedur yang biasa dilakukan oleh *emiten* atau Perusahaan Publik dalam rangka *go private* adalah dengan melakukan *tender offer* atas kepemilikan saham publik dengan harga di atas harga pasar tetapi masih di antara harga wajar saham yang ditetapkan oleh penilai independen atau bahkan di atasnya. Sebelum melakukan penawaran *tender*, didahului dengan penyampaian informasi yang tertuang dalam surat edaran kepada pemegang saham, dimana OJK melakukan penelaahan atas kecukupan keterbukaan informasi surat edaran ditinjau dari aspek keterbukaan, aspek akuntansi dan aspek hukum.

²Nor Hadi, *Op.cit* hlm 59.

³*Ibid.*

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Ketentuan Bapepam-LK atau OJK yang menetapkan batas waktu penyampaian batas waktu penyampaian fakta materiel kepada publik terlalu lama. Ketentuan tersebut menyatakan :

Setiap perusahaan publik atau emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif. Harus menyampaikan kepada Bapepam atau mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terdapatnya informasi atau fakta materiel yang mungkin dapat mempengaruhi nilai Efek perusahaan atau keputusan investasi permodalan.⁴

Isu *delisting* merupakan salah satu masalah yang sedang dihadapi pasar modal Indonesia sekarang. Akhir-akhir ini persoalan *delisting* (penghapusan pencatatan efek perusahaan di bursa efek).

Secara umum penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu mengelola keuangannya pada saat mereka *go publik* terutama ketika memperdagangkan sahamnya di pasar modal.

Rumusan Masalah

1. Pertanggungjawaban hukum perusahaan terhadap investor yang diminta *voluntary delisting*?
2. Bagaimana proses terjadinya *delisting* di pasar modal?
3. Bagaimana pertimbangan Bursa Efek Indonesia terhadap perusahaan yang meminta *voluntary delisting*?

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam menjawab permasalahan dalam pembahasan tesis ini adalah penelitian yuridis normatif atau penelitian hukum normatif. Adapun data yang digunakan dalam menyusun penulisan ini diperoleh dari penelitian kepustakaan (*library research*), Metode yang digunakan adalah metode penelitian normatif yang merupakan prosedur penelitian ilmiah untuk menemukan kebenaran berdasarkan logika keilmuan hukum dari sisi normatifnya. Penelitian ini bersifat deskriptif analitis. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*).

⁴Bismar Nasution, (2001) *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Jakarta: Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia Press, hlm 212.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Regulasi Hukum Yang Mencakup Tentang Peraturan Penghapusan Pencatatan Saham.

Masyarakat pemodal merupakan pihak yang harus selalu dilindungi. Mereka selalu berada di pihak yang lemah dalam hal mendapatkan informasi yang sangat penting dan relevan. Hal ini berbeda dengan manajer perusahaan publik yang memiliki posisi lebih menguntungkan. Penawaran tender adalah tindakan yang terbalik jika dibandingkan dengan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering* - IPO). Dalam IPO, yang ada adalah penawaran jual, berarti yang diambil pemodal adalah keputusan untuk membeli efek. Dengan bertambahnya modal perusahaan, jumlah pemegang saham akan bertambah. Di sisi lain, melakukan penawaran beli melalui Penawaran Tender, dan investor membuat keputusan untuk menjual.

Salah satu aspek terpenting dari penawaran pengambilalihan adalah perusahaan yang bersangkutan tidak dapat memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik dalam arti perusahaan telah ditutup. Akibatnya bursa saham akan delisting, mekanisme jual beli saham perusahaan akan ditutup, dan likuiditas akan berakhir.⁵

Mengingat dampak luas dari tawaran *tender offer* pada investor, aturan permainan terkait ini harus memastikan bahwa agen pengambilalihan memberikan informasi yang akurat dan tidak menyesatkan. Informasi penting atau dokumen yang harus diketahui investor harus disediakan, informasi orang dalam (*insider information*) tidak boleh digunakan, dan informasi yang diberikan harus tepat waktu dan adil.⁶

Berdasarkan praktik, terdapat beberapa landasan hukum yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur atau anchor point untuk peristiwa penghapusan. Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 mengatur pengalihan hak nomor kepada BAPEPAMLK (sekarang dialihkan ke Otoritas Jasa Keuangan). Kewenangan yang diberikan undang-undang kepada BAPEPAM-LK (sekarang dialihkan kepada Otoritas Jasa Keuangan) adalah untuk melaksanakan fungsi pembinaan, pengaturan dan pengawasan di bidang pasar modal. BAPEPAM-LK (sekarang dialihkan ke Otoritas Jasa Keuangan) berwenang menerbitkan izin usaha multi pihak untuk membantu pelaksanaan fungsi sebagaimana

⁵I Putu Gede Ary Suta. (2000) *Menuju Pasar Modal Modern*, Jakarta: SAD Satria Bakti, hal 325

⁶Gunawan Widjaja dan Risnamanitis. *Op.Cit.* Hal 71

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

diwajibkan oleh undang-undang, salah satunya adalah Bursa Efek Indonesia untuk membantu melaksanakan fungsi-fungsi tersebut.⁷

Delisting tidak mudah karena berdampak serius terhadap efek dari perusahaan tercatat, investor, dan emiten itu sendiri. Tidak mudah untuk menghapus perusahaan dari daftar nilai tukar resmi karena akan mempengaruhi dampak yang diharapkan. Dalam hal itu, bukan berarti perusahaan harus menghilang dari permukaan pasar modal. Karena jika *delisting* dipaksakan, investor hampir pasti akan dirugikan. Investor kehilangan likuiditas saham mereka. Ketika datang ke penghapusan paksa atau *forced delisting*, banyak hal yang di bicarakan tentang aturan untuk menghapus karena mereka ingin menang jika mereka menghapus. Kemudian Maka Peraturan PT. Bursa Efek Jakarta No. I-I tentang penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) saham dalam Bursa.⁸

Salah satu pengaturan di pasar modal yang masih dianggap lemah adalah mekanisme penghapusan pencatatan Efek Perusahaan Tercatat (*listed company*) yang dilakukan oleh Bursa Efek atau *forced delisting*. Istilah “penghapusan” digunakan dalam Keputusan Direktur Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep308/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham Di Bursa. Selain itu, Pasal 6 Huruf (f) POJK Nomor 35 /POJK/04/201 Tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten mengatur bahwa yang termasuk Informasi atau Fakta Material adalah “penghapusan pencatatan dan pencatatan kembali saham di Bursa Efek”. Namun demikian, Pasal 5 Huruf (j) UU Pasar Modal menggunakan istilah yang berbeda yaitu “pembatalan pencatatan Efek di Bursa”. Kedua istilah tersebut merujuk pada makna yang sama, yaitu menghapus atau menghilangkan Efek Perusahaan Tercatat dari Daftar Efek di Bursa sehingga tidak dapat diperdagangkan.⁹

Dalam praktik *forced delisting*, pertanyaan hukum yang muncul adalah apakah posisi investor atau pemegang saham minoritas dirugikan karena tidak transparannya

⁷Jurnal Paramitra Prananingtyas, “Kritisi Proses *Listing, Delisting* dan *Relisting* Di Bursa Efek Indonesia”, dalam Jurnal Hukum Universitas Diponegoro, Vol. 4, No. 3, 2017, hal 5

⁸Karina Amanda Savira, “Tanggung Jawab Perusahaan Tercatat Pada Masa Pra Efektif *Delisting* dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor”, dalam Skripsi Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, 2018, Hal, 91

⁹Jurnal Lastuti Abubakar & Tri Handayani (2020) Penguatan Regulasi Penghapusan Pencatatan Efek Oleh Bursa (*Forced Delisting*), Fakultas Hukum Universitas Padjadjaran

mekanisme wajib delisting. Hal ini dikatakan tidak sesuai dengan prinsip transparansi yang menjadi prinsip utama pasar modal. Berbeda dengan proses delisting yang diajukan oleh Perusahaan Listing (*voluntary delisting*), harus disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan harus menghormati prinsip keterbukaan informasi. Selain itu, regulasi yang lebih detail mengenai proses *voluntary delisting*, termasuk tata cara pembelian kembali saham. Isu hukum terkait pembelian kembali saham dalam mekanisme *force delisting* menjadi salah satu agenda Focus Group Discussion (FGD) terkait isi RUU POJK terkait listing terkait perubahan peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995. Berbeda dengan *Voluntary Delisting*, perusahaan yang delisting oleh pasar modal (*mandatory delisting*) memiliki citra negatif karena emiten/emiten umumnya memiliki kinerja yang buruk, mempengaruhi harga saham dan pasar saham menjadi tidak likuid.¹⁰

Bentuk upaya hukum represif adalah OJK berhak melakukan perlindungan hukum untuk kepentingan konsumen dan masyarakat dalam hal terjadi sengketa antara konsumen dengan perusahaan di industri jasa keuangan. Perlindungan konsumen di sektor jasa keuangan berdasarkan OJK mencakup seluruh sektor jasa keuangan, termasuk lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan bukan bank. Harmonisasi terhadap ketentuan perlindungan konsumen yang tersebar hingga saat ini di sektor jasa keuangan bertujuan untuk memperbaiki sistem dan menghilangkan kekurangan yang signifikan. Otoritas Jasa Keuangan juga berwenang memberikan perlindungan konsumen, yang diatur dalam Pasal 28 UU OJK. Ketentuan tersebut menyatakan bahwa konsumen dan masyarakat dilindungi oleh Otoritas Jasa Keuangan. dan hak publik. Kerugian termasuk :¹¹

1. Menyiapkan perangkat yang memadai untuk pelayanan pengaduan konsumen dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa keuangan;
2. Membuat mekanisme pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga jasa Keuangan;
3. Memfasilitasi penyelesaian pengaduan konsumen yang dirugikan oleh pelaku di lembaga jasa Keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Proses Terjadinya *Delisting* Di Pasar Modal Indonesia

¹⁰*Ibid*

¹¹Adrian Sutedi, Segi-segi Hukum Pasar Modal, Jakarta, Ghalia Indonesia, 2009 hal 91

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

1. Ketentuan Umum Penghapusan Pencatatan Saham (*Delisting*)

BAPEPAM-LK atau sekarang OJK adalah lembaga yang melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Pasar Modal. Sesuai Undang-Undang OJK, sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas dan wewenang pengaturan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal beralih dari BAPEPAM - LK ke Otoritas Jasa Keuangan.¹² Bursa efek didirikan oleh perseroan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM. Bursa efek adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli efek. Penyelenggaraan Bursa Efek dilakukan atas izin usaha dari BAPEPAM dan diawasi oleh BAPEPAM. Pemegang saham di Bursa efek adalah para pialang (perusahaan efek). Tujuan pendirian Bursa Efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Hal ini hanya akan tercapai apabila perdagangan efek diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten sehingga harga mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran.¹³ Perusahaan Tercatat yang akan menjual efeknya di lantai bursa harus melakukan proses pencatatan efek terlebih dahulu, sehingga memungkinkan efek yang diterbitkan dapat diperdagangkan di bursa. Dengan kata lain tanpa adanya proses pencatatan, efek emiten tersebut tidak akan pernah dapat diperdagangkan di bursa. Proses pencatatan efek inilah dikenal dengan istilah listing. Istilah pencatatan (listing) sendiri dirumuskan sebagai pencantuman suatu efek dalam daftar efek yang tercatat di bursa sehingga dapat diperdagangkan di bursa.¹⁴

Persyaratan mutlak yang harus dilakukan oleh perseroan yang ingin melakukan perubahan status dari *go public* menjadi sebuah Perusahaan tertutup kembali atau *go private* pada dasarnya harus melalui proses-proses *go private*. Pasar modal memberikan ruang atau fasilitas tersebut dengan sebuah aturan atau regulasi yang mewajibkan Perusahaan untuk melakukan *Delisting* bagi Perusahaan yang secara sukarela menginginkan perubahan tersebut dapat melakukan *voluntary delisting*. Perusahaan status *go private* pada dasarnya harus terlebih dahulu melakukan segala mekanisme diatur Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 tentang

¹²Skripsi Delvi Widya Astuti Tinjauan Hukum Terhadap Investor Akibat Adanya Pencatatan Penghapusan (*Delisting*) Di Pasarmodal

¹³Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op,cit*, hal 15

¹⁴Ketentuan I.12 Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa

Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham Di Bursa. Perusahaan dalam melakukan *go private* harus terlebih dahulu meminta persetujuan pemegang saham melalui RUPS, kemudian Penawaran Tender (*Tender Offer*) dan kemudian penentuan Nilai Nominal harga saham. Proses-proses tersebut tidak jarang menimbulkan pertentangan dan perselisihan antara pemegang saham dengan emiten.¹⁵

Dalam hal dengar pendapat dilakukan atas permintaan bursa, maka bursa akan menyampaikan secara tertulis kepada Emiten mengenai rencana pelaksanaan Dengar Pendapat, yang sekurang-kurangnya memuat tanggal, waktu, tempat serta alasannya. Apabila Emiten tidak hadir dalam Dengar Pendapat Pertama, maka Bursa menyampaikan secara tertulis rencana Dengar Pendapat kedua selambat-lambatnya 5 (lima) Hari Bursa setelah tanggal Dengar Pendapat pertama atau 1 (satu) Hari Bursa sejak Bursa menerima surat penundaan Dengar Pendapat dari Emiten. Apabila Emiten tidak hadir dalam Dengar Pendapat kedua, Bursa dapat langsung mengambil keputusan sesuai dengan ketentuan.¹⁶

Perusahaan atau emiten melakukan voluntary delisting menuju corporate go private dipandang bukan sebagai upaya yang mudah. Pembelian saham kembali tersebut terkait voluntary delisting dalam penentuan nilai harga saham harus terlebih dahulu atas persetujuan RUPS. Berdasarkan ketentuan III.2.1.3 Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004, Apabila terdapat pemegang saham independen tidak setuju atas keputusan RUPS memaksa pihak emiten melakukan kesepakatan untuk membeli saham pemegang saham independen tersebut berdasarkan penentuan harga pembelian saham sebagaimana ketentuan III.2.1.4 berdasarkan salah satu harga, yang mana tertinggi;¹⁷

- a) Persesuaian harga nominal,
- b) Harga tertinggi di Pasar Reguler selama 2 (dua) tahun terakhir,
- c) Penentuan nilai wajar berdasarkan penilaian pihak independen.

¹⁵Skripsi, Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Pemegang Saham Perusahaan Emiten Akibat *Delisting* Oleh Bursa Efek, Dika Eka Putra

¹⁶Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Peraturan Nomor I.A.4 Tentang Dengar Pendapat Tahun 2002

¹⁷Ketentuan III.2.1.4, Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham Di Bursa.

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Syarat mutlak bagi suatu perusahaan untuk melakukan perubahan status dari *go public* menjadi sebuah perusahaan tertutup kembali atau *go private* pada dasarnya harus melalui proses-proses *go private*. Pasar Modal menyediakan ruang atau fasilitas ini dengan aturan atau regulasi yang memaksa Perseroan untuk delisting. Perusahaan dengan status perusahaan swasta pertama-tama harus menerapkan semua mekanisme yang ditetapkan oleh keputusan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No: Kep308/BEJ/072004 tentang Peraturan Nomor II Tentang Penghapusan Pencatatan dan Pencatatan Kembali Saham di Bursa Efek. Perusahaan yang *go private* harus terlebih dahulu mendapatkan persetujuan pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham, kemudian mengajukan penawaran akuisisi, dan kemudian menentukan nilai nominal harga saham. Proses-proses tersebut seringkali menimbulkan konflik dan perselisihan antara pemegang saham dan emiten.

Dalam hal memutuskan Bursa untuk melakukan Delisting, maka Bursa memberitahukan keputusan akan dilakukannya Delisting saham Perusahaan Tercatat termasuk jadwal pelaksanaannya kepada Perusahaan Tercatat yang bersangkutan pada Hari Bursa yang sama diputuskannya Delisting saham dimaksud dengan tembusan kepada OJK.¹⁸

Perbedaan dengan RUPS mengenai pembatalan atau voluntary delisting dilakukan dengan mengubah anggaran dasar yang tidak terkait dengan RUPS pasal undang-undang perseroan terbatas. Keberadaan perusahaan publik yang tercatat di bursa, dalam penyelenggaraan RUPS sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 32/POJK.04/2014 tentang Perencanaan dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka sebagai bentuk pengaturan khusus di bidang pasar modal. Perkara RUPS dalam hukum perseroan terbatas tidak mengakui atau menetapkan pengurangan kuorum RUPS jika kuorum RUPS tidak tercapai.

2. Alasan *Delisting*

Di pasar saham masih ada aksi korporasi yang dikenal menggunakan nama Delisting saham yaitu adalah penghapusan suatu emiten pada bursa saham secara resmi yang dilakukan sang Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, saham yang sebelumnya diperdagangkan pada BEI akan dihapus berdasarkan daftar perusahaan publik, sebagai

¹⁸Hamud M. Balfaz, 2012, Hukum Pasar Modal di Indonesia, Jakarta, PT Tata Nusa, hlm. 307.

akibatnya sahamnya tidak bisa diperjual belikan secara bebas pada pasar modal. Jadi, tidak selamanya saham bisa diperjual-belikan. Emiten yg sudah tercatat dan diperdagangkan pada BEI sanggup keluar atau dimuntahkan bila terjadi syarat-syarat eksklusif dalam emiten. Penghapusan ini bisa bersifat sukarela (*voluntary Delisting*) maupun paksaan (*force Delisting*). *Delisting sukarela (voluntary Delisting)* merupakan *Delisting* saham secara sukarela yang diajukan sang emiten sendiri lantaran alasan tertentu. Biasanya *Delisting* ini terjadi lantaran beberapa penyebab antara lain emiten menghentikan operasi, bangkrut, terjadi merger, tidak memenuhi persyaratan otoritas bursa, atau ingin sebagai perusahaan tertutup. Kerap kali *Delisting sukarela* menandakan kesehatan keuangan perusahaan atau rapikan kelola perusahaan yang kurang baik. Selain itu, *Delisting* pula sanggup terjadi lantaran volume perdagangan saham yang rendah. Dalam *Delisting sukarela* ini, pemegang saham akan mendapat hak -haknya lantaran terdapat kewajiban emiten buat menyerap saham pada publik dalam harga yang wajar. Selanjutnya, *Delisting paksa (force Delisting)* terjadi saat perusahaan publik melanggar anggaran dan gagal memenuhi standar keuangan minimum yang ditetapkan oleh otoritas Bursa. *Delisting* ini umumnya terjadi lantaran emiten tidak mengungkapkan laporan keuangan, keberlangsungan usaha perusahaan dipertanyakan, dan tidak terdapat penerangan selama 24 bulan. Ketika perusahaan tidak memenuhi anggaran, maka BEI akan mengeluarkan peringatan ketidakpatuhan. apabila hal ini berlanjut, maka Bursa bisa menghapus saham itu berdasarkan pasar saham.

Penghapusan pencatatan biasanya dilakukan terhadap saham-saham perusahaan tercatat yang mengalami suspensi dalam rentang waktu tertentu atau terhadap Perusahaan tercatat yang terus menerus mengalami kerugian usaha, maka efek yang terkena *delisting* dihapus dari daftar kurs resmi dari bursa.¹⁹

Sebagai perseroan terbatas yang baru berdiri tentu tidak serta merta menghasilkan keuntungan. Agar perseroan terbatas dapat beroperasi dan menghasilkan keuntungan langsung, para direktur perseroan terbatas harus menciptakan pesanan atau pekerjaan bagi perseroan. Pemegang saham telah memberikan direksi perusahaan tujuan untuk mencapai tujuan. Jika target tercapai, laba perusahaan akan dihitung dalam satu tahun buku. Dari

¹⁹Hamud M Balfaz, *Op,cit*, hlm. 301

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

keuntungan yang diperoleh perseroan terbatas, pemegang saham akan menerima dividen dan direksi dan komisaris akan menerima bonus.²⁰

Mengingat perusahaan tersebut sebenarnya adalah bagian dari masyarakat, maka usaha ini perlu memperhatikan kepentingan masyarakat sekitar sebagai kegiatan yang menguntungkan. Hal ini menjadi perhatian bagi masyarakat sekitar dan juga bagi perusahaan untuk mematuhi peraturan sesuai dengan peraturan yang berlaku. UU sebagai salah satu sarana untuk mengatur norma-norma kehidupan sosial merupakan salah satu faktor yang mendukung terselenggaranya kegiatan usaha yang sehat. Misalnya, hubungan karyawan - perusahaan harus diatur berdasarkan gaji dan masyarakat. Tunjangan, karir, pensiun, liburan. Namun, kita tidak boleh melupakan nilai-nilai etika, yang perlu meresap ke dalam jiwa pelaku ekonomi tetapi tidak dapat dikodifikasikan secara hukum. Sebab ketentuan hukum sendiri hanya merupakan sebagian saja dari pedoman bersikap tindak dalam aktivitas bisnis²¹

Delisting memang tidak mudah karena berdampak banyak. Efek dari perusahaan publik, investor dan perusahaan publik itu sendiri. Tidak mudah karena ada dampak yang akan diterima. Jika Anda melewatkan perusahaan dari daftar nilai tukar resmi dan itu terjadi Artinya perusahaan harus menghilang dari permukaan pasar modal.

Perlindungan Hukum Investor Emiten *Voluntary Delisting* Di Pasar Modal

Kepemilikan publik atas saham suatu perusahaan tentunya tidak terlepas dari konsekuensi jika perusahaan publik bertanggung jawab atas setiap tindakan, transaksi dan aksi korporasi yang dilakukan tidak hanya terhadap pemegang saham mayoritas tetapi juga terhadap pemegang saham minoritas. Dalam praktiknya, pemegang saham minoritas seringkali berada dalam posisi yang lemah, karena pemegang saham dengan kepemilikan mayoritas memiliki saham yang cukup tinggi di perusahaan sehingga mereka cenderung melakukan monopoli atas pengelolaan pemegang saham mayoritas.²²

Faktanya pemegang saham minoritas mempunyai hak setara dengan pemegang saham mayoritas. Dikarenakan para pemegang terkecil (sekecil apapun) masih menjadi

²⁰Jurnal Binoto Nadapdap, Sylvana M. D. Hutabarat, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan: Antara Kewajiban Dan Kesukarelaan

²¹*Ibid*

²²Chatamarrasjid, (2012), *Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, Bandung, Cotra Bakti, Hlm.220

anggota rapat umum pemegang saham. Oleh karena itu, hak RUPS adalah hak pemegang saham minoritas, misalnya hak untuk memperoleh semua informasi yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan dari direksi dan komite.²³

Dalam kegiatan pasar modal, Investor mempunyai kedudukan yang lemah. Karena, pada umumnya sebagian besar perusahaan yang menawarkan efeknya melalui pasar modal, sebelum menawarkan sahamnya kepada publik, perusahaan tersebut merupakan perusahaan keluarga yang saham dan menajemennya dikuasai oleh beberapa orang (*Family Company*), dan sesudah menawarkan saham, umumnya masih menganut pola manajemen yang sama.

Terciptanya kepastian hukum tercermin dalam pembentukan Undang-Undang Pasar Modal dengan tujuan untuk melindungi kepentingan investor di pasar modal dari praktek curang dan kejahatan pasar modal. Hal tersebut dikarenakan investor adalah pihak yang lemah posisinya dalam menerima segala resiko yang dapat menyebabkan kerugian dari nilai posisi investasi yang mereka lakukan di pasar modal.²⁴

Kepastian hukum ini juga diperoleh dengan adanya landasan hukum untuk berpijak. Di bidang pasar modal sendiri yang menjadi landasan hukumnya adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Dalam Undang-Undang Pasar Modal huruf c dikatakan bahwa pasar Modal dapat berkembang dibutuhkan dengan adanya landasan hukum yang kukuh untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal dan serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan.

Jadi yang dilindungi di sini adalah kepentingan masyarakat pemodal yang melakukan investasi di pasar modal. Hal ini penting karena modal yang ditanamkan adalah milik para pemodal ini jadi harus dipertanggungjawabkan kepada mereka. Tujuan pemodal ini melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *capital gain* walaupun tidak tertutup kemungkinan terjadinya *capital lost*. Jadi tetap diusahakan untuk melindungi kepentingan para pemodal ini.

²³Jurnal Fernando Chandra (2001) Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pemegang Saham Pada Emiten Ditinjau Dari Hukum Kepailitan Dan Hukum Perseroan Terbatas (Studi Kasus No.4/Pdt.Sus.Pembatalan Perdamaian/2019/Pn.Niaga.Jkt.Pst Juncto NoNo.1/Pk/Pdt.Suspailit/2020)

²⁴Boby W. Hernawan & I Made B. Tirthayatra, *Go Private*, hal: 5

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Keperentingan masyarakat harus diperhatikan oleh direksi perusahaan, tetapi hal ini tidak wajib. Jika perusahaan tidak mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingannya, itu tidak bertentangan dengan hukum. Sejak 1970-an hingga, isu tanggung jawab sosial perusahaan (*csr*) menjadi topik penting baik bagi kalangan profesional, akademisi, aktivis lsm, maupun masyarakat secara keseluruhan. Hal ini tercermin tidak hanya dalam situasi keuangannya (*financial*), tetapi juga dalam *triple bottom line* (3bl), aspek sosial dan ekologi . Dinamika ini adalah keterbukaan dan keterbukaan informasi tentang keadilan sosial, lingkungan, hak asasi manusia (ham) dan penegakan hukum, serta kegiatan bisnis (diinformasikan).²⁵

Secara umum, Undang-Undang Pasar Modal mengatur kewenangan dan tugas Bapepam atau OJK sebagai lembaga pembina, lembaga pengatur, dan lembaga pengawas. Sementara itu, pelaksanaan kewenangan Bapepam sebagai lembaga pengawas dapat dilakukan secara:

1. *Preventif*, yakni dalam bentuk aturan, pedoman, bimbingan dan pengarahan.
2. *Represif*, yakni dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi-sanksi.²⁶

Bagi Bapepam, hal utama yang diperhatikan dalam *go private* adalah perlindungan terhadap pemegang saham publik. Karena itu, untuk melakukan *go private* ini pihak yang melakukan pembelian saham wajib melakukan penawaran tender. Perlindungan yang didapat melalui ketentuan penawaran tender tersebut adalah dalam hal harga saham dan adanya kesempatan yang sama bagi semua pemegang saham publik untuk menjual saham yang dimilikinya.²⁷

Bapepam-LK atau OJK berwenang untuk membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan Transaksi Bursa atau Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal.²⁸ Selain itu, Bapepam juga berwenang untuk melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang pasar Modal.²⁹

²⁵Bismar Nasution, *Op.cit* hal 1

²⁶Tesis Mukhti *Op.cit* hal.89

²⁷Tesis Mukhti *Op.Cit* hal.37

²⁸Pasal 5 huruf j Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

²⁹Pasal 5 huruf n Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Voluntary delisting merupakan penghapusan pencatatan saham yang berdasarkan permohonan dari Perusahaan Tercatat itu sendiri. Untuk mengajukan *voluntary delisting*, Emiten atau Perusahaan Tercatat tersebut harus memenuhi kriteria sesuai dengan Angka III.2.1. Peraturan BEJ No. I-I seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya.

Permohonan *voluntary delisting* yang diajukan oleh Emiten atau Perusahaan Tercatat tidak ada yang ditolak oleh pihak Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan bahwa permohonan *voluntary delisting* yang diajukan oleh Emiten atau Perusahaan Tercatat telah sesuai dengan Undang-Undang Kewajiban dan tanggungjawab Emiten atau Perusahaan Tercatat terhadap Investor dalam mengajukan *voluntary delisting* sesuai dengan Peraturan BEJ No. I-I, yaitu:

1. Emiten atau Perusahaan Tercatat wajib melakukan keterbukaan informasi mengenai alasan dan tujuan *delisting* sahamnya, pihak yang akan melakukan pembelian terhadap pemegang saham yang ingin menjual saham Emiten, dan perkiraan harga pembelian saham.
2. Memperoleh persetujuan RUPS terkait rencana *delisting*. Di dalam RUPS tersebut, Investor atau para pemegang saham turut andil. Hal ini sesuai dengan pengaturan dalam Pasal 62 Ayat (1) huruf a Undang-Undang Perseroan Terbatas yang menyebutkan bahwa saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS.
3. Setelah Emiten atau Perusahaan Tercatat mendapat persetujuan RUPS terkait *delisting*, Emiten atau Perusahaan Tercatat wajib melakukan keterbukaan informasi melalui sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar yang berperedaran nasional mengenai tatacara pembelian kembali saham.
4. Perusahaan Tercatat diwajibkan melakukan pembelian kembali saham yang beredar dan melakukan keterbukaan informasi terkait tatacara pembelian kembali saham.

Perlindungan hukum merupakan salah satu upaya untuk memberikan jaminan kepada investor dalam rangka memberikan rasa aman dan nyaman dalam berinvestasi di dalam pasar modal. Dengan demikian, perlindungan hukum yang diberikan akan meningkatkan rasa percaya investor untuk menanamkan modal yang dimiliki dalam dunia pasar modal. Perlindungan hukum terhadap Investor atau pemegang saham tidak diatur secara spesifik dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal maupun dalam Peraturan BEJ No. I-I. Tetapi perlindungan hukum terhadap Investor atau

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

pemegang saham diatur secara jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Dalam hal ini Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan bentuk-bentuk perlindungan hukum yang diantaranya:

1. Pemegang saham sebagai subjek hukum mempunyai hak untuk menggugat Direksi atau Komisaris, apabila Direksi atau Komisaris melakukan kesalahan atau kelalaian yang merugikan pemegang saham melalui pengadilan negeri. Hak pemegang saham tersebut dinamakan dengan *Personal Right*. Hak tersebut diatur dalam Pasal 61 Ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas.
2. Bentuk-bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham lainnya yaitu hak penilaian. Hak penilaian (*Appraisal Right*) adalah hak dari pemegang saham dalam rangka menilai harga saham yang dipakai untuk membela kepentingannya. *Appraisal Right* pemegang saham terdapat dalam Pasal 62 Ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas.
3. Dalam konteks perlindungan bagi pemegang saham, hak derivatif atau (*derivative right*) adalah kewenangan pemegang saham untuk menggugat Direksi atau Komisaris dengan berdasarkan atau mengatasnamakan perusahaan. Pemegang saham memiliki hak untuk membela kepentingan perseroan melalui otoritas lembaga peradilan dengan membuktikan adanya kesalahan atau kelalaian Direksi atau Komisaris. Di dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas dikenal dua hak derivatif atau *derivative right* bagi pemegang saham yaitu pada Pasal 97 Ayat (6) dan Pasal 114 Ayat (6).
4. Bentuk perlindungan hukum terakhir yang dapat diberikan kepada pemegang saham adalah hak pemeriksaan. Hak pemeriksaan (*Enquete Recht*) atau hak angket adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham untuk mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan melalui pengadilan, dalam hal terdapat dugaan adanya kecurangan-kecurangan atau hal-hal yang disembunyikan oleh Direksi, Komisaris. *Enquete Recht* pemegang saham dalam Pasal 138 Ayat (3) Undang-Undang Nomor Perseroan Terbatas.³⁰

Kepentingan para pemegang saham tidak hanya sebatas pada Undang-Undang Perseroan Terbatas, Bursa melalui peraturannya merumuskan perlindungan hukum bagi

³⁰Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas

para investor atau pemegang saham melalui Peraturan BEJ No. I-I. Emiten atau Perusahaan Tercatat yang melakukan pelanggaran terhadap Peraturan Bursa dikenakan sanksi oleh Bursa sesuai peraturan yang telah ada merujuk pada peraturan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi.

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

1. Laporan Keuangan Tahunan.
2. Laporan Keuangan Interim.
3. Laporan Keuangan Interim yang tidak diaudit oleh Akuntan Publik.

Emiten yang tidak melakukan kewajiban sebagaimana peraturan Bursa Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-306/BEJ/07-2004 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Kepada Bursa dikenakan sanksi berupa:

1. Peringatan tertulis I;
2. Peringatan tertulis II;
3. Peringatan tertulis III;
4. Denda, setinggi-tingginya Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah);
5. Penghentian sementara perdagangan efek Perusahaan Tercatat (suspensi) di Bursa.

Kendala berdasarkan sisi Investor adalah hambatan yang terjadi pada pasar modal pada Indonesia. Kebanyakan Investor hanya serius dalam laba yg akan diperoleh berdasarkan investasi yang sedang ditanamnya, tanpa memperdulikan resiko yang akan tiba pada lalu hari. Hal seperti inilah yang wajib diwaspadai buat meminimalisir timbulnya kerugian yang diterima oleh Investor dalam berinvestasi pada pasar modal.³¹

Jadi dalam proses *delisting*, diusahakan investor mendapat harga yang layak sebagai pengganti saham yang di-*delist* dengan tidak merugikan *emiten*. Hal ini dikarenakan bahwa suatu bursa tidak hanya diperuntukkan bagi *emiten* saja tetapi juga untuk kesejahteraan masyarakat khususnya investor. Hal ini dapat dilihat dalam pasal 37 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pembelian kembali saham, baik langsung maupun tidak langsung yang bertentangan dengan ketentuan di atas batal karena hukum.³²

³¹*Ibid*

³²Pasal 37 ayat (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Penentuan harga saham tidak dapat hanya didasarkan atas nilai bukunya saja, karena perusahaan mempunyai *goodwill*, yaitu kemampuannya membuat laba di masa mendatang. Maksud perusahaan didirikan adalah untuk selama-lamanya atau *perpetual*. Nilai kontan dari proyeksi laba yang *perpetual* ini yang ikut menentukan harga saham. Pemilik saham yang ingin menjual mempunyai harga yang menurutnya pantas, dan hanya dengan harga ini sebagai minimumnya dia bersedia menjual sahamnya. Pembeli juga mempunyai penilaiannya sendiri, yang hanya atas dasar harga ini sebagai maksimumnya dia bersedia membeli saham yang bersangkutan. Terjadilah interaksi antara permintaan dan penawaran, sehingga terbentuklah transaksi dan harga.³³ *Devidends is one basic reason for an investor to purchase the shares of a corporation. Or a distribution of cash or stock is usually referred to as a dividend. Devidends* adalah satu alasan dasar untuk suatu investor untuk membeli saham dari suatu korporasi. Atau suatu distribusi tunai atau bursa biasanya dikenal sebagai suatu deviden.³⁴

Partisipasi para pemilik modal ekuiti selalu terjadi langsung antara pemilik modal dan pengusaha yang menariknya sebagai partner usaha. Jelas bahwa banyak hambatanannya. Antara pengusaha dan pemodal yang hendak ditarik olehnya sebagai partner harus saling percaya, dan saling mempunyai keyakinan bahwa mereka akan cocok untuk bekerja sama sebagai partner.³⁵

Tindakan delisting tersebut secara khusus diatur dalam keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep 308/BEJ/072004, yaitu Peraturan II tentang Delisting dan Relisting Saham di Bursa Efek. Tujuan penghapusan bukan untuk membunuh perusahaan, tetapi untuk memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk melakukan perbaikan³⁶. Sehingga pencatatan baru dapat dibuat atau dilanjutkan dari daftar kurs resmi. Untuk kebahagiaan dan keselamatan para pemegang saham. Karena hal ini sangat dekat dengan membuat kinerja perusahaan diketahui, ada banyak faktor yang menyebabkan perusahaan terdaftar dikenai sanksi paksa karena alasan dikeluarkannya perusahaan, tetapi juga faktor lingkungan yang mempengaruhi pekerjaan. Pembiayaan sulit, ekonomi global krisis, ekonomi nasional stagnan, daya beli masyarakat turun karena

³³Tesis Mukhti, *loc.cit*

³⁴Robert W. Emerson, *op.cit*, hal. 276

³⁵Jurnal, Okto Sesario Adiprakosa (2015). "Perlindungan Hukum Bagi Investor Saat Terjadi Penghapusan Pencatatan (Delisting) Saham Perseroan Terbatas (PT) di Pasar Modal,

³⁶E.A Koetin, (1999) *Analisis Pasar Modal*, Kalarta,Pustaka Sinar Harapan, hlm100

berbicara tentang globalisasi ekonomi selalu memiliki siklus bisnis, atau sering disebut sebagai *business cycle*.³⁷

Karena akan mempengaruhi banyak emiten, investor, dan efek emiten itu sendiri, proses delisting akan sangat sulit. Tidak mudah untuk menyingkirkan suatu perusahaan dari daftar bursa resmi, dan jika ini terjadi, itu tidak berarti perusahaan tersebut harus hilang dari pasar modal karena dampak yang akan diterima akan sangat besar. Karena investor akan kehilangan likuiditas dan ekuitas mereka jika terjadi *force delisting*. Berbicara tentang *force delisting*, banyak bertanya-tanya apakah undang-undang itu akan diterapkan dihapus tentang Peraturan Bursa Efek Jakarta No. II mengatur pencatatan kembali dan delisting saham.

Perlindungan hukum merupakan salah satu upaya untuk memberikan jaminan kepada investor agar dapat memberikan rasa aman dan nyaman dalam berinvestasi di dunia pasar modal. Oleh karena itu, perlindungan hukum yang diberikan akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modal yang dimilikinya di dunia pasar modal. Pasar modal memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan investasi bagi masyarakat, dan untuk mengembangkan pasar modal diperlukan landasan hukum yang kokoh untuk lebih menjamin kepastian hukum bagi individu yang melakukan kegiatan. di pasar. permodalan dan melindungi kepentingan investor dari praktik yang dapat merugikan.³⁸

Untuk melindungi investor, emiten yang menjual efek sebagai bagian dari penawaran umum harus memberikan kesempatan kepada investor untuk membaca prospektus efek yang diterbitkan sebelum atau pada saat pemesanan. Setelah OJK akhirnya memperhatikan integritas dan kejelasan dokumentasi penerbit, maka akan dilakukan penawaran umum untuk memenuhi prinsip transparansi pasar modal. Hal ini penting jika Anda menganggap prospektus sekuritas sebagai titik awal dan waktu bagi investor untuk mempertimbangkan bagi investor apakah akan memutuskan membeli atau tidak atas suatu efek.³⁹

Sanksi yang dilakukan bursa adalah penghapusan pencatatan saham apabila suatu perusahaan telah mengalami keadaan-keadaan tertentu. Perusahaan tercatat yang efeknya

³⁷*Ibid*

³⁸*Ibid* hal.70

³⁹Jurnal Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal, (2004) Hilda Hilmiah Dimiyati

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

telah tercatat di Bursa Efek wajib untuk memenuhi persyaratan sebagai Perusahaan Tercatat di Bursa Efek, apabila emiten melakukan pelanggaran atau tidak memenuhi syarat sebagai Perusahaan Tercatat maka emiten dapat dikenai sanksi baik oleh Bursa maupun Bapepam-LK (sekarang beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan). Kewajiban perusahaan tercatat yang diatur secara eksplisit adalah kewajiban perusahaan tercatat untuk melakukan keterbukaan pasca sanksi delisting dinyatakan efektif.⁴⁰

Pada prinsipnya sanksi yang dijatuhkan oleh bursa kepada emiten masih dianggap lebih rendah mengingat denda yang dijatuhkan oleh Bursa Efek Indonesia. Adapun perlindungan hukum tentang sanksi bagi emiten yang tidak menyajikan laporan keuangan, masih hilang, sehingga investor di pasar saham tidak memberikan jaminan investasi.⁴¹

Delisting tidak mudah karena berdampak serius terhadap efek dari perusahaan tercatat, investor, dan emiten itu sendiri. Tidak mudah untuk menghapus perusahaan dari daftar nilai tukar resmi karena dampak yang diharapkan. Dalam hal itu, bukan berarti perusahaan harus hilang dari permukaan pasar modal. Karena jika delisting dipaksakan, investor hampir pasti akan dirugikan. Investor kehilangan likuiditas di saham mereka. Membahas mengenai *forced delisting*, banyak orang membicarakan bagaimana peraturan tentang delisting, sebab kalau dicoret, lalu mau dimenangkan? Maka Peraturan PT. Bursa Efek Jakarta No. I-I tentang penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) saham dalam Bursa.⁴²

Prinsip keterbukaan bertujuan untuk mengungkapkan sepenuhnya data perusahaan, data keuangan komprehensif, manajemen dan membuat diketahui publik. Langkah ini diperlukan untuk memberikan informasi kepada publik untuk mengevaluasi sekuritas yang diterbitkan dan dijual oleh perusahaan yang terlibat.⁴³

Hukum dan investasi adalah ibarat sekeping mata uang yang tak terpisahkan, hukum adalah perangkat yang mengatur semua hal kehidupan masyarakat yang

⁴⁰Lihat Pasal 2 ayat (3) Peraturan Otoritas jasa keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Atas Informasi atau fakta Material Oleh Emiten atau Perusahaan Publik

⁴¹Haykel Widiasmoko, (1999) "Analisa Delisting: Penerapan Delisting di PT Bursa Efek Jakarta dan Akibat Hukum Suatu Perusahaan yang Terkena Sanksi Delisting," (Skripsi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok, hlm.19

⁴²Skripsi Devi Widhia Astuti Tinjauan Hukum Terhadap Investor Akibat Adanya Pencatatan Penghapusan (*Delisting*) Di Pasar Modal.

⁴³Normin S. Pakpahan (Ed), (1997), *Kamus Hukum Ekonomi Elips*, Edisi Pertama, (Jakarta: Proyek Elips), Hal. 37.

termasuk salah satunya Investasi⁴⁴ Kebutuhan fungsi hukum untuk dapat memprediksi berdasarkan langkah yang diambil (*predictability*) adalah hubungan ekonomi pertama bagi mayoritas penduduk di luar lingkungan sosial tradisional . Hal ini terutama penting di negara-negara yang akan di masuki. Perlakuan yang sama, pola standar perilaku pemerintah, untuk menjaga mekanisme pasar, untuk mencegah birokrasi yang berlebihan, dan aspek keadilan lainnya diperlukan.⁴⁵

Suatu pasar modal dikatakan sehat apabila memenuhi persyaratan persyaratan sebagai berikut:

1. Efisien: kemampuannya untuk mengakomodasi transaksi sebanyak mungkin dalam waktu singkat.
2. Fair: transaksi berlangsung tanpa pemihakan atau netral dan atas dasar penyebaran informasi yang rata.
3. Likuid: kemampuan pasar untuk menampung semua kebutuhan penjual dan pembeli setiap saat.
4. Transparan: mampu menyediakan setiap informasi seketika atau *real time* pada semua pelaku pasar modal dan kapan saja.

Pasar modal pada dasarnya mempunyai peranan yang cukup besar bagi perekonomian. Hal ini disebabkan pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu:

1. Fungsi ekonomi. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh *return* sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.
2. Fungsi keuangan. Pasar modal dapat dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

⁴⁴Jurnal Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal, Eddy Martino Putralie , Yusrizal Adi Syahputra , Muaz Zul, Mercatoria Vol. 4 No. 1 Tahun 2011

⁴⁵Lubis, T. Mulya. (1986), Perananan Hukum Dalam Perekonomian Di Negara Berkembang, Yayasan Obor Indonesia, Jakarta

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Dari kedua fungsi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa manfaat pasar modal antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal;
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi;
3. Menyediakan *leading indikator* bagi tren ekonomi negara;
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat;
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta menciptakan iklim perusahaan yang sehat;
6. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik;
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek;
8. Alternatif investasi yang membrikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi;
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses control social;
10. Pengolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan mendorong pemanfaatan manajemen profesional.⁴⁶

Tanpa penjelasan yang efektif atau kecukupan informasi yang terkandung dalam Surat Edaran, Bapepam atau sekarang OJK perlu menyelidiki dan mengungkapkan informasi yang mungkin tidak dapat diungkapkan oleh pemegang saham. Karena Bapepam atau OJK tidak memberikan laporan tentang efektifitas atau kelengkapan informasi yang disajikan dalam surat edaran tersebut, hal ini menyebabkan pemegang saham mencari dan menuntut pengungkapan informasi yang tidak dapat mereka bagikan kepada mereka.⁴⁷

Tanpa penjelasan yang efektif atau kecukupan informasi yang terkandung dalam Surat Edaran, Bapepam atau OJK perlu menyelidiki dan mengungkapkan informasi yang mungkin tidak dapat diungkapkan oleh pemegang saham. Karena Bapepam atau OJK

⁴⁶Jurnal Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal, Eddy Martino Putralie , Yusrizal Adi Syahputra , Muaz Zul, *Op. Cit* hlm. 14

⁴⁷Nasarudin Irsan, dkk, (2004) *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Prenada Media, hal. 71

tidak memberikan laporan tentang efektifitas atau kelengkapan informasi yang disajikan dalam surat edaran tersebut, hal ini menyebabkan pemegang saham mencari dan menuntut pengungkapan informasi yang tidak dapat mereka bagikan kepada mereka. Hal ini tidak cukup memberikan perlindungan hukum bagi pemegang saham publik yang pada saat penawaran tidak ingin menjual sahamnya atau karena memberikan suara menentang dalam Rapat Umum Pemegang Saham Independen. Meski surat dari Presiden Bapepam mengharuskan perusahaan untuk mematuhi pasal 55 angka 1 huruf a UU Perusahaan Nomor 1 Tahun 1995, kini telah diubah menjadi UU No 40 Tahun 2007 dengan harga minimal yang wajar. pada waktu itu. tawaran pengambilalihan telah dilakukan, namun setelah Perseroan go private, akan timbul pertanyaan apakah perseroan akan tetap mematuhi surat dari ketua Bapepam.⁴⁸

Bagi Bapepam atau OJK, hal terpenting yang harus diperhatikan dalam *go private* adalah melindungi pemegang saham publik. Oleh karena itu, untuk menjaga kerahasiaan, pihak yang membeli saham harus menawar. Perlindungan yang diberikan oleh persyaratan proposal akuisisi terkait dengan harga saham dan kesempatan yang sama bagi semua pemegang saham publik untuk menjual sahamnya.

Perlindungan investor juga diberikan jika terjadi benturan kepentingan. Berdasarkan Pasal 82 Undang-Undang Pasar Modal, Bapepam atau OJK dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen jika emiten atau perusahaan publik melakukan transaksi yang kepentingan ekonomi emiten atau publik tersebut. konflik perusahaan dengan individu. Seorang direktur, anggota dewan atau pemegang saham utama dari emiten atau kepentingan ekonomi dari perusahaan publik di mana ia memiliki kepentingan. Dalam pasal 82 Undang-undang Pasar Modal, menjelaskan perlindungan kepentingan pemegang saham independen, yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas, dari kemungkinan evaluasi yang tidak semestinya atas transaksi penerbit karena konflik kepentingan antara direktur, anggota komite, atau pemegang saham. Namun, Bapepam atau OJK dapat meminta emiten untuk terlebih dahulu mendapatkan persetujuan mayoritas pemegang saham independen.⁴⁹

⁴⁸Tesis Mukhti *Op.cit* hal 96

⁴⁹Tesis Mukhti *Ibid*

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Saham-saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai yang sangat fluktuatif atau terus berfluktuasi sesuai dengan sentimen pasar. Pada karakteristik ini biasanya digunakan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan dengan membeli saham di pasar modal. Dari transaksi perusahaan dalam produk, terutama merupakan perbuatan hukum yang berbentuk badan hukum. Jual beli diatur dalam UU, yang juga disebut sebagai perbuatan atau peristiwa hukum. Undang-undang menetapkan bahwa setiap orang yang mungkin memiliki tuntutan hukum adalah subjek dari Undang-undang, yaitu pendukung hak dan kewajiban. Suatu perusahaan yang berbadan hukum diakui sebagai badan hukum karena tetap memiliki hak dan kewajibannya melalui badan hukum di dalam perusahaan tersebut.⁵⁰

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil pembahasan di atas, disimpulkan bahwa. Salah satu kendala perlindungan investor adalah memantau kepatuhan perusahaan terhadap regulasi pasca go private. Hal ini terkait apakah perseroan tetap mematuhi surat Kepala OJK tentang kecukupan harga saham pemegang saham publik yang tidak diinginkan. Pada saat penawaran, mereka menjual sahamnya. Artinya, tidak benar pada saat RUPS independen. Aturan yang ada di sektor pasar modal sudah cukup memberikan perlindungan hukum kepada investor publik, termasuk meningkatkan kuorum keberadaan pemegang saham independen, yang dinilai dapat meningkatkan perlindungan pemegang saham independen itu sendiri. Tanggung jawab perusahaan tercatat pada masa pra efektif delisting tidak diatur secara khusus di dalam peraturan bursa. Pada masa pra efektif delisting, perusahaan tercatat wajib melaksanakan pasar negosiasi berdasarkan pada keputusan bursa. Dengan perkataan lain, pelaksanaan pasar negosiasi pada masa pra efektif delisting hanya wajib dilaksanakan oleh perusahaan tercatat apabila bursa memberikan keputusan bagi dibukanya perdagangan efek di pasar negosiasi. Kewajiban perusahaan tercatat untuk melaksanakan pasar negosiasi tidak disertai dengan kewajiban untuk melakukan pembelian atas efek financial specialist (buy back).

⁵⁰Jurnal Bagus Sujatmiko, Nyulistiowati Suryanti, (2007) Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan

Ketegasan dan penegakan hukum yang konsisten oleh BEI dan OJK melindungi investor dengan mewajibkan emiten dibekukan dari bursa untuk memperjelas nasib investor. Emiten yang mudah keluar dari bursa karena terpaksa delisting atau forced delisting, menunjukkan kurangnya perlindungan investor. Investigasi dari BEI dan OJK untuk melindungi investor harus semakin digencarkan kepada emiten-emiten yang tidak menunjukkan itikad baik atau mengalami permasalahan dalam hal keuangan maupun hukum demi melindungi investor.

Saran

Berdasarkan kesimpulan sebagaimana diatas maka ada beberapa hal yang dapat dijadikan saran dalam tanggung jawab perusahaan tercatat pada masa pradelisting dan implikaisnya terhadap perlindungan investor:

1. Memungkinkan Bursa Efek Indonesia untuk meninjau mekanisme delisting dan relisting. Valuasi terutama dilakukan dengan tujuan untuk menjamin perlindungan hukum bagi investor. Memungkinkan investor pasar modal Indonesia untuk lebih berperan aktif dalam menganalisis dan memantau kesehatan dan kinerja perusahaan publik. Hal ini terutama untuk meminimalkan potensi kerugian yang mungkin dialami investor. Masalah kewajiban penerbit selama periode pra-pencatatan. Hal ini penting mengingat bahwa dalam hampir semua kasus, penerapan sanksi atas pengucilan secara paksa dari listing terbukti merugikan investor.
2. Otoritas keuangan dan Bursa Efek Indonesia harus bekerja sama lebih erat untuk mencegah kerugian investor akibat delisting wajib dengan memberlakukan kewajiban pembelian kembali saham pada emiten tanpa melanggar Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007. Pemegang Saham Nasional Sebagai investor, Anda dapat bertemu dengan pemegang saham nasional. Mengingat kepercayaan masyarakat sangat penting di pasar modal, maka tersedianya perlindungan bagi pemegang saham investor dapat menjaga kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal.
3. Kendala yang dihadapi oleh Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia merupakan permasalahan yang tidak dapat diselesaikan sendiri. Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia , perlu bekerja sama dengan banyak pihak untuk mengatasinya Seperti bermitra dengan emiten dengan memberikan

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

penghargaan kepada emiten yang menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dalam mengelola usahanya. Bekerja sama dengan universitas untuk mempromosikan pekerjaan akuntan publik, yang masih kurang di Indonesia. Dan harus bekerjasama dengan pialang untuk melatih para pialang dalam berinvestasi di pasar modal, sehingga investor menganalisis kondisi perusahaan penerbit sebelum investor memutuskan untuk membeli saham perusahaan

DAFTAR REFERENSI

Buku

- Abdul Ghofur Anshori, 2009, *Asas Jabatan Notaris, Perspektif Hukum dan Etika*, UII Press, Yogyakarta.
- , 2009, *Lembaga Kenotariatan Indonesia Perspektif Hukum Dan Etika*, UII Press, Yogyakarta.
- , 2010, *Lembaga Kenotariatan Indonesia Perspektif Hukum dan Etika*, Cetakan kedua, UII Press, Yogyakarta, 2010, h. 8.
- Abdurrahman, 1983, *Aspek-Aspek Bantuan Hukum di Indonesia*, Cendana Press, Jakarta.
- Abdurrozaq Hasibuan, 2003, *Metodologi Penelitian*, USU Press, Medan.
- Adnan Buyung Nasution, 1998, *Bantuan Hukum di Indonesia*, LP3ES, Jakarta.
- Andi Prajitno, A.A., 2010, *Apa dan Siapa Notaris di Indonesia?*, Cetakan Pertama, Putra Media Nusantara, Surabaya.
- Anke Dwi Saputro, 2008, *Jati Diri Notaris Indonesia Dulu, Sekarang dan Di Masa Datang: 100 Tahun Ikatan Notaris Indonesia*, PT. Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Anwar, Yesmil dan Adang, 2008, *Pengantar Sosiologi Hukum*. Grasindo, Jakarta.
- Aryani Witasari, 2012, *Sanksi Administrasi*, Jurnal Hukum Universitas Islam Sultan Agung, Semarang.
- Bambang Waluyo, 1996, *Penelitian Hukum Dalam Praktek*, Sinar Grafika, Jakarta.

- , 1996, *Sanksi Hukum Dalam undang-undang Notaris*, Penerbit Sinar Grafika, Jakarta.
- Dendy Sugono, 2008, *Kamus Bahasa Indonesia*, Pusat Bahasa, Jakarta.
- Frans Hendra Winarta, 2000, *Bantuan Hukum: Suatu Hak Asasi Manusia Bukan Belas Kasihan*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- , 2003, *Persepsi Masyarakat Terhadap Profesi Hukum di Indonesia*, Jakarta.
- Gatot, 2007, *Bantuan Hukum Akses Masyarakat Marjinal Terhadap Keadilan*, Lembaga Bantuan Hukum, Jakarta.
- H. R. Otje Salman dan Anton F. Susanto, 2004, *Teori Hukum*, Refika Aditama, Bandung.
- Habib Adjie, 2008, *Hukum Notaris Indonesia (Tafsir Tematik Terhadap UU No.30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris)*, PT. Refika Aditama, Bandung.
- , 2009, *Meneropong Khazanah Notaris & PPAT Indonesia* (kumpulan tulisan tentang Notaris dan PPAT), Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Hasim Purba, 2006, *Suatu Pedoman Memahami Ilmu Hukum*, Cahaya Ilmu, Medan.
- Ignatius Ridwan Widyadharma, 2009, *Kenotariatan Indonesia*, UIIPress, Yogyakarta.
- Jhonny Ibrahim, 2011, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayumedia, Malang.
- Jonathan Sarwono, 2006, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Jujun S. Suriasumantri, *Filsafat Ilmu Sebuah Pengantar Populer*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Kaelan, Achmad Zubaidi, 2007, *Pendidikan Kewarganegaraan*, Paradigma, Yogyakarta.
- Kansil., CST, 1997, *Pokok-pokok Etika Profesi Hukum*, Praidnya Paramita, Jakarta.
- Komar Andasmita, 1991, *Notaris I*, Sumur Bandung.
- Laurensius Arliman S, 2013, *Memaknai Sanksi Notaris di dalam Jabatan Notaris*, Jurnal Advokasi Sekolah Tinggi Ilmu Hukum Padang.

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

- Lili Rasjidi dan Bernard Arief Sidharta, 1994, *Filsafat Hukum : Madzhab dan Refleksinya*, Rosdakarya, Bandung.
- Liliana Tedjosaputro, 2003, *Etika Profesi dan Profesi Hukum*, Aneka Ilmu, Semarang.
- Lubis, M., Solly, 2008, *Filsafat Ilmu dan Penelitian*, Mandar Maju, Bandung, 1994, h.80
- Lumban Tobing, G.H.S., 2003, *Peraturan Jabatan Notaris (Notaris Reglement)*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Masri Singarimbun dan Sofian Effendi, 1989, *Metode Penelitian Survei*, LP3ES, Jakarta.
- Muhammad Erwin, 2011, *Filsafat Hukum Refleksi Kritis Terhadap Hukum*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Mukti Fajar N.D dan Yulianto Sachmad, 2010, *Dualisme Penelitian Hukum Normative & Empiris*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta.
- Nur M., Rasaid, 2005, *Hukum Acara Perdata*, Sinar Grafika, Jakarta.
- Wuisman, J.M., dengan penyunting M.Hisyam, 1996, *Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, Jilid 1, FE-UI, Jakarta.
- Nico, 2003, *Tanggung Jawab Notaris Selaku Pejabat Umum*, Center for Documentation and Studies of BusinessLaw, Yogyakarta.
- Poerwadarminta, W.J.S., 1995, *Kamus Umum Bahasa Indonesia*, PT.Balai Pustaka, Jakarta.
- Rahmat Yuliadi, 2015, *Analisis Yuridis Hak dan Kewajiban Notaris Dalam Perjanjian Kerjasama Rekanan Bank*, Tesis, Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Ridwan HR, 2006, *Hukum Administrasi Negara*, RajaGrafindo, Jakarta.
- Rudy Haposan Siahaan, 2017, *Hukum Perikatan Indonesia (Teori dan Perkembangan)*, Intelegensia Media, Malang.
- Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, 2016, *Penerapan Teori Hukum pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, Rajawali Pers, Jakarta.

- Sidharta, 2006, *Moralitas Profesi Hukum Suatu Tawaran Kerangka Berpikir*, Refika Aditama, Bandung.
- Soegondo R, Notodisoerjo, 1993, *Hukum Notariat Di Indonesia, Suatu Penjelasan*, Jakarta, Raja Grafindo Persada..
- Soekanto, Soerjono, 1981, *Beberapa Aspek Sosial Yuridis Dan Masyarakat*, Alumni, Bandung.
- , 1986, *Beberapa Cara dan Mekanisme Dalam Penyuluhan Hukum*, Pradnya Paramita, Jakarta.
- , 1981, *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press, Jakarta.
- , 1983, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penegakan Hukum*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- dan Sri Mamudji, *Penelitian Normatif*, UI Press, Jakarta, 2006, h.30.
- Subekti, R., dan R. Tjitrosudibio, 2004, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, Pradnya Paramita, Jakarta.
- Sudikno Mertokusumo, 2012, *Teori Hukum*, Edisi Revisi, Cahaya Atma Pustaka, Yogyakarta.
- Sumadi Suryabarata, 1998, *Metodologi Penelitian*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Suparman Marzuki, 2011, *Robohnya Keadilan Pokok HAM Era Reformasi*, PUSHAM, UII, Yogyakarta.
- Suprayitna, 2013, *Kajian Filosofis Terhadap Standart Perilaku Etis Notaris*, Yustisia Volume 2, Nomor 3, Surakarta.
- Sutrisno, 2007, *Tanggapan Terhadap Undang-undang No.30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris, (Bahan Kuliah Etika Profesi Notaris)*, MKn USU.
- Tan Kamello, 2002, *Perkembangan Lembaga Jaminan Fidusia : Suatu Tinjauan Putusan Pengadilan Dan Perjanjian di Sumatera Utara*, Disertasi, PPs USU, Medan.

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Tan Thong Kie, 2000, *Buku I Studi Notariat dan Serba-serbi Praktek Notaris*, Ichtiar Baru Van Hoeve, Jakarta.

Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pengembangan Bahasa, 1990, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Penerbit Balai Pustaka, Cetakan ke-3, Jakarta.

Tim Penyusun, 1998, *Engelbrecht De Wetboeken wetten en Verordeningen, Benevens de Gronwet van de Republiek Indonesie*, Ichtiar Baru-Van Voeve, Jakarta.

Tim Penyusun, 2003, *Ensiklopedi Nasional Indonesia*, Delta Pamungkas, Jakarta.

Jurnal

Artha Uli Tambunan, 2020, *Analisis Yuridis Rangkap Jabatan yang Dilakukan oleh Notaris Sebagai Pemimpin Badan Usaha Swasta yang Dilarang Berdasarkan Undang-Undang Jabatan Notaris*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.

Basaria Tinambunan, 2019, *Perlindungan Hukum Terhadap Produk Pertanian yang Memiliki Indikasi Geografis di Kabupaten Humbahas*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.

Basri Effendi, 2014, *Kode Etik Ditinjau Dari Perspektif Islam (Kajian Analisis Surat Al Baqarah Ayat 282)*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.

Caroline, 2019, *Analisis Yuridis Terhadap Pembatalan Ujian Pengangkatan Notaris Oleh Mahkamah Agung*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.

Helena Sheila Arkisanti Kristyanto, Fifiana Wisnaeni, *Pemberian Jasa Hukum Bidang Kenotariatan Berdasarkan Pasal 37 Undang-undang Nomor 2 Tahun 2014 Jabatan Notaris (Studi Kasus Notaris di Kotra Semarang)*, Jurnal Notarius, Volume 11 Nomor 2 Tahun 2018.

Hendrika Suwarti Sugiono, 2007. *Renvoi*, Edisi Nomor 11.47.IV, Mediatama, Jakarta.

- Herlina Ernawati Napitupulu, 2017, *Peran Ikatan Notaris Indonesia Dalam Pembinaan Notaris Dan Pengawasan Kode Etik Notaris di Wilayah Sumatera Utara*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Iwaris Harefa, 2018, *Kewenangan Majelis Kehormatan Notaris Dalam Memberikan Persetujuan Terhadap Pemanggilan Penyidikan Persetujuan Terhadap Pemanggilan Penyidikan Penuntut Umum Dan Hakim Berkaitan Dengan Ketentuan Pasal 66 ayat (1) Undang-Undang Jabatan Notaris*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Jusmar, 2018, *Peran Majelis Kehormatan Notaris Sumatera Utara dalam Memberikan Perlindungan dan Penegakan Hukum sesuai Undang-Undang Jabatan Notaris*, Tesis Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Lismi Yumina, 2008, *Pembebanan Pajak Pertambahan Nilai atas Jasa Notaris (Studi Kasus di Kota Binjai)*, Tesis, Tesis, Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Maya Malinda Panjaitan, 2017, *Analisis Yuridis Tanggung Jawab Notaris dalam Membuat dan Menyimpan Minuta Akta*, Tesis, Magister Kenotariatan Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Syafrida Yanti, 2015, *Akibat Hukum Terhadap Pembuatan Akta yang Tidak Memenuhi Kewajiban Notaris Sebagaimana Diamanatkan Dalam Undang-undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris (Analisis Putusan No. 09/Pdt.G/2010/PN-Mdn)*, Tesis, Tesis, Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan, 2015.
- Sutrisno, 2007, *Tanggapan Terhadap Undang-undang No.30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris*, (Bahan Kuliah Etika Profesi Notaris), MKn USU, Medan.
- Dwi Suryahartati, "*Peran Perguruan Tinggi Dalam Praktik Terkini Profesi Notaris yang Lihur dan Bermartabat*". Mekanisme Pemberian Jasa Hukum. Vol. 3 No. 1, 2017, 77-82.

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL

Yudara, N.G., 2006, *Pokok-pokok Pemikiran, disekitar kedudukan dan fungsi notaris serta akta Notaris Menurut Sistem Hukum Indonesia*, Renvoi, Nomor.10.34.III, Tanggal 3 Maret 2006.

Peraturan Perundang-undangan

Undang Undang Dasar 1945.

Undang-undang Republik Indonesia No 2 Tahun 2014 tentang *Perubahan Atas Undang-Undang No 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris*.

Undang-Undang Jabatan Wakil Notaris Dan Wakil Notaris Sementara, UU No.33 tahun 1954, LN No.101 Tahun 2004. TLN No.700, Ps.2.

PP RI No. 42 Tahun 2013 *Tentang Syarat dan Tata Cara Pemberian Bantuan Hukum dan Penyaluran Dana Bantun Hukum*

Peraturan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia RI No. M.01-HT.03.01 Tahun 2006, *tentang Syarat dan Tata Cara Pengangkatan dan Pemindahan, dan Pemberhentian Notaris*.

Perubahan Kode Etik Notaris Kongres Luar Biasa Ikatan Notaris Indonesia yang dilaksanakan di Banten tahun 2015.

Website Internet

Bekraf Gandeng Kantor Hukum dan Ikatan Notaris Indonesia untuk Bantu Pengembangan Ekonomi Kreatif, diakses dari hukumonline.com, tanggal 31 Oktober 2020.

Dwi Suryahartati, 2018, *Peran Perguruan Tinggi Dalam Praktik Terkini Profesi Notaris yang Luhur dan Bermartabat*, <http://webunja.unja.ac.id/artikel/88-peranan-perguruan-tinggi-dalam-praktik-terkini-profesi-notaris-yang-luhur-dan-bermartabat>, Diakses pada tanggal 3 Agustus 2020.

Freke F. Kambey, *Larangan Hukum dan Sanksi Pidana Bagi Pemberi Bantuan Hukum*, Lex Crimen Vol. II/No. 4/Agustus/2016. Diakses pada tanggal 6 Februari 2020 di ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lexcrimen/article/download/3086/2630.

<http://elfatsani.blogspot.com/2009/04/pembuktian-di-muka-persidangan.html>, tanggal 2 Februari 2020.

<http://enitawahyuni.blogspot.co.id/2015/10/etika-profesi-notaris.html>. di akses tanggal 4 Februari 2020.

<http://hukum.kompasiana.com/2015/08/06/mengurai-uu-bantuan-hukum-1-482891.html>
diiakses pada tanggal 4 Februari 2020, pukul 06:51 WIB.

[https://kbbi.web.id/tanggung jawab](https://kbbi.web.id/tanggung_jawab), diakses pada tanggal 4 Januari 2020.

Indische Staatsregeling, diakses dari

http://id.wikipedia.org/wiki/Pasal_163_Indische_Staatsregeling, pada tanggal 25 Januari 2020 pukul 19:52.