

PERTIMBANGAN HUKUM PENGHAPUSAN PENCATATAN (*DELISTING*) SAHAM PT FIRST INDO AMERICAN LEASING TBK

Anita Tasya Maharani Cahyaning Buana, Fakultas Hukum Universitas
Udayana, e-mail: anitatasya6@gmail.com
I Made Dedy Priyanto, Fakultas Hukum Universitas Udayana,
e-mail: dedy_priyanto@unud.ac.id

ABSTRAK

Tujuan studi ini untuk mengetahui pertimbangan hukum BEI melakukan force delisting terhadap PT FIAL Tbk dan upaya melindungi hak-hak shareholders PT FIAL Tbk pasca force delisting. Penelitian hukum normatif dengan menggunakan pendekatan peraturan perundang-undangan dan pendekatan kasus digunakan dalam sebagai metode penelitian pada artikel ini. Hasil dari studi ini yaitu Pertimbangan BEI melakukan delisting terhadap PT FIAL Tbk secara hukum yaitu PT FIAL Tbk yaitu pertama tidak memenuhi kewajiban untuk melakukan pengumuman keterbukaan informasi sebagaimana permintaan OJK perihal progress PKPU PT FIAL Tbk; kedua OJK telah membekukan aktivitas PT FIAL Tbk karena tidak memenuhi ketentuan Pasal 83 POJK Nomor 35 Tahun 2018; ketiga bahwa OJK telah mencabut izin usaha PT FIAL Tbk per tanggal 20 Oktober 2020; keempat keadaan PT FIAL Tbk telah memenuhi ketentuan III.3.1.1 Keputusan Direksi BEJ Nomor 308 Tahun 2004, maka BEI memutuskan untuk melakukan tindakan delisting PT FIAL Tbk dari BEI berlaku efektif sejak 5 Mei 2021. Terdapat dua upaya untuk melindungi hak-hak para pemegang saham PT FIAL Tbk pasca forced delisting merujuk pada Pasal 61 dan Pasal 62 UUPT yaitu para pemegang saham memiliki hak untuk mengajukan gugatan terhadap PT FIAL Tbk jika terbukti mengalami kerugian akibat forced delisting dan sekaligus dapat mengajukan permintaan tertulis kepada PT FIAL Tbk agar melakukan buyback saham-saham yang telah dibeli berdasarkan ketentuan yang berlaku.

Kata Kunci: Penghapusan, Pencatatan, Pertimbangan, Perlindungan, Saham

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out the IDX's legal considerations for force delisting PT FIAL Tbk and efforts to protect the rights of PT FIAL Tbk shareholders after force delisting. Normative legal research using statutory regulation approach and case approach are used as research methods in this article. The results of this study are the IDX's consideration of legally delisting PT FIAL Tbk, the first not fulfilling obligation to make information disclosure announcements as requested by the OJK regarding the progress of PT FIAL Tbk's PKPU; both OJK frozen PT FIAL Tbk's activities for not complying with the provisions of Article 83 of POJK Number 35 of 2018; thirdly OJK revoked PT FIAL Tbk's business license as of 20 October 2020; the four conditions of PT FIAL Tbk have complied with the provisions III.3.1.1 Decision of the JSX Board of Directors Number 308 of 2004, the IDX decided to delist PT FIAL Tbk from the IDX effective May 5, 2021. There are two efforts to protect the rights of the shareholders of PT FIAL Tbk after the forced delisting refer to Article 61 and Article 62 UUPT, namely the shareholders have the right to file lawsuit against PT FIAL Tbk if it is proven that they have suffered losses due to the forced delisting and at the same time can submit a written request to PT FIAL Tbk to conduct a share buyback -shares that have been purchased under the applicable conditions.

Key Words: Deletion, Registration, Consideration, Protection, Shares

I. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

Awal dari transaksi jual beli obligasi dan saham (“efek”) di pasar modal Indonesia dimulai pada abad XIX tepatnya sekitar awal tahun 1800-an berdasarkan buku *Effectengids* karangan Verreniging voor den Effectenhandel pada tahun 1939. Cabang bursa efek pertama di Indonesia didirikan di Jakarta oleh Amserdamse Effectenbueurs pada tanggal 14 Desember 1912. Menurut Lloyd, Pasar Modal merupakan aktivitas yang sangat erat sangkut pautnya dengan perdagangan modal serta mempunyai fungsi mengadakan hubungan investor, perusahaan, dan lembaga pemerintahan melalui jual beli instrumen keuangan jangka panjang.¹ Menurut ketentuan Pasal 1 Angka 13 UUPM mengatur bahwa “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”

Salah satu sarana perdagangan di pasar modal yaitu efek yang terdiri dari berbagai bentuk seperti obligasi, saham, atau produk finansial lainnya.² Berdasarkan Pasal 1 Angka 5 UUPM mengatur bahwa “Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.” Dalam transaksi saham, pihak yang menawarkan sahamnya untuk masyarakat dapat berbuat tindakan yang lain daripada yang lain untuk meyakinkan investor untuk membeli efek.³

Suatu negara sangat bergantung terhadap pasar modal dalam perkembangan perekonomiannya. Dalam hal ini pasar modal sebagai upaya agar mendapatkan suntikan modal tambahan dari investor publik dan investor publik tersebut pun dapat menjadikan pasar modal untuk menjadi instrument guna melakukan investasi pada produk keuangan yang mereka kehendaki dengan memahami resiko-resiko yang ada.⁴

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengeluarkan data banyaknya penanam modal pada pasar modal pada Desember 2021 berjumlah 7.489.337 meningkat 92,99% dibandingkan dengan jumlah investor pasar modal pada akhir tahun 2020 yang hanya sebesar 3.880.753. Dengan meningkatnya jumlah investor pasar modal merupakan suatu hal yang positif, hal tersebut berarti semakin banyak warga Indonesia yang sadar akan pentingnya melakukan investasi. Berkaitan dengan maraknya berinvestasi di pasar modal maka para investor harus mengetahui resiko yang ada dalam berinvestasi, salah satu resiko yang dapat dihadapi investor adalah *delisting*. Berdasarkan Keputusan Direksi Keputusan Direksi BEJ Nomor 308 Tahun 2004 Ketentuan I Angka I.14 mengatur bahwa “penghapusan Pencatatan (*Delisting*) adalah penghapusan Efek dari daftar Efek yang tercatat di Bursa sehingga Efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di Bursa.”

¹ Silondae, Arus Akbar dan Ilyas, Wirawan B. *Pokok-Pokok Hukum Bisnis* (Jakarta: Salemba Empat, 2018), 94.

² Mamangkey, Daniel, Rumimpunu, Dientje dan Gosal, Vecky. “Aspek Hukum Tanggung Jawab Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Memberikan Perlindungan Hukum Terhadap Investor Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Lex Privatum* 9, No.13 (2021): 60.

³ Dewi, Ni Putu Sunari dan Markeling, I Ketut. “Peran Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengawasan Perdagangan Waran”. *Journal Kertha Semaya* 6, No.11 (2018): 3.

⁴ Nasution, Yenni Samri Juliati. “Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara.” *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam* 2, No.1 (2015): 112.

Ada dua jenis *delisting* saham pencacatan efek yang didasarkan atas alasan atau sebabnya yaitu:⁵

- a. *Voluntary Delisting*, terjadi karena perusahaan tercatat mengusulkan permohonan penghapusan pencatatan saham sendiri;
- b. *Forced Delisting*, terjadi karena bursa efek melakukan penghapusan secara paksa sebagai akibat dari perusahaan tercatat tidak lagi mencukupi hal-hal pokok yang sudah diatur bursa.

Tindakan *delisting* saham dapat berpengaruh tidak sedikit terhadap pemegang saham dikarenakan *delisting* merupakan pertanda terdapat kekacauan dalam mengelola perusahaan. Tindakan *delisting* memengaruhi hilangnya likuiditas atas saham sehingga dapat mempengaruhi harga dari saham.⁶ *Force delisting* pernah terjadi pada PT First Indo American Leasing Tbk dengan kode saham FINN ("PT FIAL Tbk"). PT FIAL Tbk berkedudukan di Jakarta dan berdiri pada tanggal 3 Juli 1981 dengan Akta Pendirian Perseroan yang telah mendapatkan pengesahan Kementerian Kehakiman sebagai badan hukum pada tahun 1981. PT FIAL Tbk merupakan bergerak dibidang usaha pembiayaan finansial (investasi kerja, dan multiguna) dan kegiatan usaha lain berdasarkan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). PT FIAL Tbk memulai penawaran umum pertama kalinya kepada publik pada tanggal 30 Mei 2017 berdasarkan Surat Pemberitahuan No. S-274/D.04/2017 dari OJK.

Pada tanggal 9 Desember 2019, Bursa Efek Indonesia (BEI) mengambil tindakan suspensi perdagangan saham FINN berdasarkan Keputusan No. Peng-SPT-00012/BEI.PP2/12-19 dengan alasan yaitu "PT FIAL Tbk belum melakukan keterbukaan informasi atas permintaan penjelasan Bursa terkait perkembangan dan rencana pendamaian Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) PT FIAL Tbk, maka Bursa Efek Indonesia memutuskan untuk melakukan penghentian sementara perdagangan saham FINN di seluruh pasar terhitung sejak Sesi II Perdagangan Efek tanggal 9 Desember 2019, hingga pengumuman bursa lebih lanjut." Sebagai tindak lanjut atas keputusan per tanggal 9 Desember 2019, BEI mengeluarkan Pengumuman Penghapusan Pencatatan Efek No. Peng-DEL-00003/BEI.PP2/05-2021 bahwa "saham FINN secara efektif *delisting* dari pencatatan efek dan PT FIAL Tbk tidak lagi memiliki kewajiban sebagai Perusahaan Tercatat dan Bursa Efek Indonesia akan menghapus nama Perseroan dari daftar Perusahaan Tercatat yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia."

Terkait dengan peristiwa hukum yang terjadi dalam penelitian ini, pembahasan sebelum penelitian ini yang memiliki keterkaitan sekaligus menjadi rujukan penelitian ini yaitu "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Tindakan Forced Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia" yang ditulis oleh Ahmad Wirayudha Nugraha dan membahas mengenai pertimbangan hukum BEI dalam melakukan *forced delisting* kepada emitennya. Dalam penelitian tersebut hanya berfokus mengenai aturan *forced delisting*, sedangkan pada penelitian ini akan dikembangkan dengan memberikan contoh konkret emiten yang mengalami *force delisting* yaitu PT FIAL Tbk.

⁵ Putra, Alfen Dwi. "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Publik Terhadap Emiten Yang Dihapus Pencatatan Efeknya Dalam Rangka Keterbukaan Informasi (Contoh Kasus; PT Inovisi Infracom Tbk (INVS) Tahun 2017)". *Jurnal Hukum Adigama* 4, No.2 (2021): 210.

⁶ Sitorus, Louise Ruselis. "Tinjauan Yuridis Tindakan *Delisting* Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)". *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi* 10, No.2 (2019): 21-22.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah pertimbangan hukum BEI melakukan *force delisting* terhadap PT FIAL Tbk?
2. Bagaimana upaya melindungi hak-hak *shareholders* PT FIAL Tbk pasca *force delisting*?

1.3 Tujuan Penulisan

Tujuan dituliskannya jurnal ini adalah untuk mengetahui pertimbangan hukum BEI melakukan *force delisting* terhadap PT FIAL Tbk dan upaya melindungi hak-hak *shareholders* PT FIAL Tbk pasca *force delisting*.

II. Metode Penelitian

Penelitian hukum normatif merupakan metode penelitian yang digunakan pada penulisan artikel ini. Menurut Ishaq, "penelitian hukum normatif pada dasarnya menelaah hukum yang berlaku dalam masyarakat yang menjadi rujukan dalam berperilaku."⁷ Dalam penelitian ini hukumnya sendiri yang diteliti, peraturan perundang-undangannya yang diteliti. Pendekatan dalam penulisan artikel ini menggunakan *statutory approach* dan *case approach* serta menggunakan bahan hukum primer dan sekunder dengan teknik pengumpulannya menggunakan teknik studi pustaka. Bahan hukum yang telah dikumpulkan kemudian dianalisa dengan teknik deskripsi dan teknik evaluasi.

III. Hasil dan Pembahasan

3.1 Pertimbangan Hukum BEI Melakukan *Force Delisting* Terhadap PT FIAL Tbk

Awal tahun 2021, BEI menyebarluaskan melakukan *delisting* saham PT FIAL Tbk dengan kode saham FINN. Melalui Pengumuman Bursa Peng-DEL-00001/BEI.PP2/01-2021 menyatakan penyebab *delisting* saham FINN yaitu *forced delisting*. Pada *forced delisting* oleh BEI dan OJK tanpa melibatkan pemegang saham. OJK menyatakan bahwa "*forced delisting* atau dapat dikatakan penghapusan paksa terjadi dikarenakan perusahaan melakukan pelanggaran serta tidak dapat memenuhi standar minimum keuangan yang ditetapkan oleh bursa."⁸ Perusahaan yang mengalami *forced delisting* dipandang negatif dikarenakan nilai kinerjanya tidak baik, maka berakibat pada nilai sahamnya sulit untuk dikonversi ke dalam uang tunai dalam waktu cepat atau dengan kata lain nilai sahamnya mengalami penurunan peminat.⁹

BEI tidak akan melakukan tindakan *delisting* secara tiba-tiba, umumnya tindakan *delisting* dimulai dengan penghentian sementara atau biasa dikenal suspensi perdagangan saham. BEI mempunyai peraturan untuk melakukan *forced delisting* yang diatur dalam Keputusan Direksi BEI Nomor 308 Tahun 2004.¹⁰ Pada Ketentuan III.3.1. Keputusan Direksi BEI Nomor 308 Tahun 2004 mengatur bahwa "beberapa

⁷ Ishaq. *Metode Penelitian Hukum & Penulisan Skripsi, Tesis, Serta Disertasi*. (Bandung: Alfabeta, 2017), 66.

⁸ Pratistha, Ida Bagus Rama, Budiarta, I Nyoman Putu dan Arini, Desak Gde Dwi. "Akibat Hukum Terhadap Investor Karena Adanya Penghapusan Pencatatan (*Forced Delisting*) Perusahaan Terbuka di Pasar Modal". *Jurnal Konstruksi Hukum* 3, No.1 (2022): 143.

⁹ Abubakar, Lastuti dan Handayani, Tri. "Penguatan Regulasi Penghapusan Pencatatan Efek Oleh Bursa (*Forced Delisting*). *Jurnal Rechtidee* 15, No.1 (2020): 75.

¹⁰ Saputra, Sri Agung Surya, Budiharto dan Prananingtyas, Paramitha. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diberlakukannya *Forced Delisting* Oleh Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus PT Davomas Abadi Tbk). *Diponegoro Law Jurnal* 5, No.3 (2016): 8-9.

pertimbangan yang menyebabkan diberlakukannya *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia, apabila perusahaan tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi diantaranya yaitu:

- a. mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha Perusahaan Tercatat, baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Perusahaan Tercatat sebagai Perusahaan Terbuka, dan Perusahaan Tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai;
- b. Saham Perusahaan Tercatat yang akibat suspensi di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, hanya diperdagangkan di Pasar Negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.”

Sebelum dilakukannya *forced delisting* terhadap saham FINN harga saham tersebut menurun selama satu tahun, dibuktikan dengan *closing price* saham tersebut mengalami penurunan sebesar -68,5% sejak Juni 2017 sampai dengan Desember 2018.¹¹ Dalam melakukan tindakan *forced delisting* terhadap saham FINN terdapat beberapa pertimbangan BEI diantaranya adalah Saham FINN disuspensi pada tanggal 9 Desember 2019 karena tidak melakukan kewajiban keterbukaan informasi pasca terbitnya permintaan tertulis dari BEI perihal beberapa informasi salah satunya mengenai *progress* PKPU PT FIAL Tbk. Pertimbangan selanjutnya yaitu OJK telah membekukan kegiatan usaha PT FIAL Tbk sejak 27 Februari 2020 karena emiten (PT FIAL Tbk) tidak melaksanakan isi dari Pasal 83 POJK Nomor 35 Tahun 2018 yang mengatur bahwa “Perusahaan Pembiayaan dalam melakukan kegiatan usahanya dilarang menggunakan informasi yang tidak benar yang merugikan kepentingan Debitur, kreditur, dan pemangku kepentingan termasuk Otoritas Jasa Keuangan.” Sebelum melakukan tindakan tersebut, OJK telah mengirimkan surat peringatan tiga kali kepada PT FIAL Tbk dan merujuk pada hasil pemantauan OJK, dinyatakan bahwa PT FIAL Tbk belum melakukan kewajiban-kewajiban yang disampaikan OJK termasuk di dalamnya kewajiban memberikan bukti bahwa telah melakukan keterbukaan informasi kepada seluruh pihak terkait baik investor publik/kreditur ataupun kepada stakeholders lainnya mengenai kinerja dan keadaan finansial emiten tersebut. Berdasarkan hal tersebut, PT FIAL Tbk dinyatakan melanggar isi Pasal 83 POJK Nomor 35 Tahun 2018 dan diberikan waktu enam bulan sejak pembekuan aktivitas PT FIAL Tbk.

Enam bulan setelahnya, PT FIAL Tbk juga tidak melaksanakan apa yang telah diwajibkan dalam Pasal 83 POJK Nomor 35 Tahun 2018, sehingga merujuk pada ketentuan Pasal 115 Ayat (1) POJK Nomor 35 Tahun 2018 yang mengatur bahwa “Perusahaan Pembiayaan yang melanggar ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dikenakan sanksi administratif secara bertahap berupa: a. peringatan; b. pembekuan kegiatan usaha; dan c. pencabutan izin usaha.” Selanjutnya dalam Pasal 115 Ayat (7) POJK Nomor 35 Tahun 2018 yang mengatur bahwa “Sanksi administratif berupa pembekuan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud pada ayat (6) diberikan secara tertulis dan berlaku sejak ditetapkan untuk jangka waktu paling lama 6 (enam) bulan.” Kemudian dalam Pasal 115 Ayat (12) POJK Nomor 35 Tahun 2018 yang mengatur bahwa “Dalam hal sampai dengan berakhirnya jangka waktu pembekuan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud pada ayat (7), Perusahaan Pembiayaan tidak juga memenuhi

¹¹ 2019, “FINN (First Indo American Leasing Tbk) Company Report: January 2019”, URL: <https://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/ListedCompanies/PerformanceSummary/FINN.pdf> diakses 1 Juli 2022.

ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan mencabut izin usaha Perusahaan Pembiayaan yang bersangkutan.” Pengumuman dilakukan oleh OJK perihal pencabutan izin usaha PT FIAL Tbk didasarkan pada Pengumuman Nomor PENG-51/NB.1/2020 dan Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-50/D.05/2020 tanggal 20 Oktober 2020 dan mulai berlaku sejak tanggal keputusan tersebut ditetapkan.

Berdasarkan beberapa pertimbangan yang telah diuraikan di atas, keadaan PT FIAL Tbk telah memenuhi ketentuan III.3.1.1 Keputusan Direksi BEJ Nomor 308 Tahun 2004 yaitu “mengalami kondisi atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha Perusahaan Tercatat, baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Perusahaan Tercatat sebagai Perusahaan Terbuka, dan Perusahaan Tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.”

Sehubungan telah terpenuhinya salah satu kondisi yang diatur dalam Ketentuan III.3.1. Keputusan Direksi BEJ Nomor 308 Tahun 2004, maka BEI memutuskan untuk melakukan tindakan *delisting* PT FIAL Tbk saham FINN dari BEI efektif pada tanggal 5 Mei 2021 dan setelah tindakan *delisting* PT FIAL Tbk BEI menyampaikan beberapa hal yaitu:

1. PT FIAL Tbk tidak lagi sebagai emiten pada Bursa pasca pencabutan status sebagai emiten, sehingga PT FIAL Tbk tidak lagi memikul kewajiban sebagai emiten dan BEI akan menghapus nama PT FIAL Tbk dari daftar *listed company* yang melakukan pencatatan sahamnya di BEI.
2. Selama PT FIAL Tbk masih berstatus sebagai perusahaan publik, PT FIAL Tbk tetap memiliki kewajiban kepada pemegang saham publik dan mematuhi ketentuan keterbukaan informasi dan pelaporan kepada OJK.
3. *Delisting* efek PT FIAL Tbk, tidak menghilangkan kewajiban yang belum dipenuhi oleh PT FIAL Tbk kepada BEI.
4. Ketika nantinya PT FIAL Tbk hendak melakukan *listing* sahamnya di BEI, maka proses *listing* saham dapat dilakukan paling lambat 6 (enam) bulan sejak dilakukan *delisting* dan selama PT FIAL Tbk telah memenuhi persyaratan untuk *listing* kembali di BEI.

3.2 Upaya-Upaya Melindungi Hak-Hak Shareholders PT FIAL Tbk Pasca Force Delisting

Secara linguistik, kata ‘perlindungan’ dalam Bahasa Inggris terjemahkan sebagai ‘*protection*’. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) kata ‘perlindungan’ bisa dipersamakan sebagai ‘proteksi’ dengan makna memberikan tindakan perlindungan, sedangkan merujuk pada *Black’s Law Dictionary*, ‘*protection*’ adalah *the act of protecting*. Kemudian kata ‘hukum’ adalah peraturan yang secara resmi yang dianggap mengikat. Menurut Sulis Diyanto, “teori perlindungan hukum dapat diartikan memberikan perlindungan hukum kepada masyarakat, dan masyarakat yang menjadi acuan dalam teori perlindungan hukum adalah masyarakat yang berada dalam posisi yang lemah, lemah dari aspek ekonomi dan hukum.”¹²

Konsep perlindungan hukum memiliki keterkaitan yang erat dengan konsep keadilan. Bahwa tujuan dari adanya hukum adalah untuk mencapai keadilan. Oleh

¹² Diyanto, Sulis dan Sudiyana. “Optimalisasi Perlindungan Hukum Investor Oleh Lembaga *Self Regulatory Organization* Pasar Modal Terhadap Dampak Pandemi *Coronavirus Disease 2019*”. *Jurnal Kajian Hasil Penelitian Hukum* 5, No.2 (2021): 82.

karena itu, keberadaan perlindungan hukum merupakan sarana penegakan keadilan dalam bidang ekonomi termasuk kegiatan transaksi di pasar modal.¹³ Aktivitas pasar modal begitu ramai diperbincangkan dan kompleks sehingga sangat diperlukan perlindungan hukum, hal ini sangat penting dalam melakukan investasi dalam pasar modal agar ada perlindungan bagi investor publik dari kejadian yang menyebabkan investor harus menanggung risiko investasi tersebut.¹⁴ Perlindungan hukum inilah yang akan membuat para investor bersedia untuk berinvestasi dan merasa aman dikarenakan sudah ada kepastian tentang perlindungannya.¹⁵

Persoalan yang bersangkutan dengan keperluan investor menjadi hal yang penting untuk mendapatkan atensi pemerintah, termasuk juga tentang pembetulan manajemen perusahaan publik. Hal tersebut penting dilakukan sebagai upaya menaikkan rasa percaya investor agar bisa menanamkan modal, namun dalam pelaksanaan secara nyata *minority shareholders* terkategori dalam posisi yang terlemah, sehingga mengakibatkan terjadi monopoli dari para *majority shareholders*. *Minority shareholders* atau para pemegang saham minoritas harus diberikan perlindungan dikarenakan sebagai pihak yang mempunyai peran yang kecil dalam kegiatan usaha perseroan.¹⁶ Menurut Monica Caecilia Darmawan, "*Black's Law Dictionary* memberikan penjelasan mengenai pemegang saham minoritas adalah pemegang saham yang hanya memiliki kurang dari setengah dari total saham."¹⁷ Hilda Hilmiah Dimiyati, menjelaskan bahwa "perlindungan hukum dalam bidang ekonomi khususnya di pasar modal tidak dapat dilepaskan dari aspek hukum perseroan terbatas, dikarenakan perlindungan hukum pasar modal melibatkan subjek hukum berupa badan hukum yang berbentuk sebagai perseroan terbatas."¹⁸

Upaya untuk memberikan perlindungan bagi para pemegang saham yang mengalami *delisting* secara hukum dapat ditinjau melalui UUPT. Menurut Firas Rukmana, "untuk melindungi pemegang saham akibat tindakan *delisting* UUPT mengatur hak bagi setiap pemegang saham, pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas tidak dibedakan atas perlindungan yang diberikan akibat pelanggaran yang dilakukan oleh perseroan yang mengakibatkan tindakan *delisting*."¹⁹

Berdasarkan Pasal 61 Ayat (1) UUPT yang berbunyi "setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap Perseroan ke pengadilan negeri apabila dirugikan karena tindakan Perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar

¹³ Dimiyati, Hilda Hilmiah. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal". *Jurnal Cita Hukum* 2, No.2 (2014): 342-343.

¹⁴ Rachmadini, Vidya Noor. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan". *Pena Justisia: Media Komunikasi dan Kajian Hukum* 18, No.2 (2019): 90.

¹⁵ Muharam, Noviasih. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pembelian Kembali Sahamnya". *Jurnal Ilmu Hukum* 13, No. 1 (2018): 65.

¹⁶ Nugraha, Ahmad Wirayudha. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Tindakan Forced Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu Hukum Lex Librum* 7, No.2 (2021): 105.

¹⁷ Darmawan, Monica Caecilia. "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Yang Dirugikan Akibat Direksi Melakukan Kesalahan Atau Kelalaian". *Jurist Diction* 2, No. 3 (2019): 994.

¹⁸ Dimiyati, Hilda Hilmiah, *Op.Cit* 343.

¹⁹Rukmana, Firas, Saptono, Hendro dan Nanda, Sartika. "Tinjauan Yuridis Terhadap Perlindungan Pemegang Saham Pada PT Dayaindo Resources International TBK yang Mengalami *Delisting*". *Diponegoro Law Jurnal* 6, No.2 (2017): 12-13.

sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Dewan Komisaris.” Menurut pasal tersebut para pemegang saham yang merasa dirugikan atas perbuatan yang dilakukan oleh perseroan terbatas mereka mempunyai hak yang sama untuk mengajukan gugatan ke pengadilan negeri.

Kemudian bentuk perlindungan lainnya bagi pemegang saham yaitu adalah hak penilaian. Hak penilaian (*Appraisal Right*) yaitu hak pemegang saham untuk menilai harga saham, penilaian harga saham tersebut digunakan untuk membela kepentingan pemegang saham.²⁰ Dalam Pasal 62 Ayat (1) UUPT mengatur “setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan.”

Berdasarkan ketentuan pada Pasal 61 Ayat (1) dan Pasal 62 Ayat (1) UUPT, maka terdapat dua upaya untuk melindungi hak-hak para pemegang saham PT FIAL Tbk pasca *forced delisting* yaitu para pemegang saham memiliki hak untuk mengajukan gugatan terhadap PT FIAL Tbk jika terbukti mengalami kerugian akibat *forced delisting* dan sekaligus dapat mengajukan permintaan tertulis kepada PT FIAL Tbk agar melakukan *buyback* saham-saham yang telah dibeli berdasarkan ketentuan yang berlaku.

IV. Kesimpulan

Pertimbangan BEI melakukan *delisting* terhadap PT FIAL Tbk secara hukum yaitu PT FIAL Tbk yaitu pertama tidak memenuhi kewajiban untuk melakukan pengumuman keterbukaan informasi sebagaimana permintaan OJK perihal progress PKPU PT FIAL Tbk; kedua OJK telah membekukan aktivitas PT FIAL Tbk karena tidak memenuhi ketentuan Pasal 83 POJK Nomor 35 Tahun 2018; ketiga bahwa OJK telah mencabut izin usaha PT FIAL Tbk per tanggal 20 Oktober 2020; keempat keadaan PT FIAL Tbk telah memenuhi Ketentuan III.3.1.1 Keputusan Direksi BEJ Nomor 308 Tahun 2004, maka BEI memutuskan untuk melakukan tindakan *delisting* PT FIAL Tbk dari BEI berlaku efektif sejak 5 Mei 2021. Terdapat dua upaya untuk melindungi hak-hak para pemegang saham PT FIAL Tbk pasca *forced delisting* merujuk pada Pasal 61 dan Pasal 62 UUPT yaitu para pemegang saham memiliki hak untuk mengajukan gugatan terhadap PT FIAL Tbk jika terbukti mengalami kerugian akibat *forced delisting* dan sekaligus dapat mengajukan permintaan tertulis kepada PT FIAL Tbk agar melakukan *buyback* saham-saham yang telah dibeli berdasarkan ketentuan yang berlaku.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Ishaq. *Metode Penelitian Hukum & Penulisan Skripsi, Tesis, Serta Disertasi*. (Bandung: Alfabeta, 2017).

Silondae, Arus Akbar dan Ilyas, Wirawan B. *Pokok-Pokok Hukum Bisnis* (Jakarta: Salemba Empat, 2018).

Jurnal

Abubakar, Lastuti dan Handayani, Tri. “Penguatan Regulasi Penghapusan Pencatatan Efek Oleh Bursa (*Forced Delisting*). *Jurnal Rehtidee* 15, No.1 (2020).

²⁰ Saputra, Sri Agung Surya, *Op.Cit* 14.

- Darmawan, Monica Caecilia. "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Yang Dirugikan Akibat Direksi Melakukan Kesalahan Atau Kelalaian". *Jurist Diction* 2, No. 3 (2019).
- Dewi, Ni Putu Sunari dan Markeling, I Ketut. "Peran Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengawasan Perdagangan Waran". *Journal Kertha Semaya* 6, No.11 (2018).
- Dimiyati, Hilda Hilmiah. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal". *Jurnal Cita Hukum* 2, No.2 (2014).
- Diyanto, Sulis dan Sudiyana. "Optimalisasi Perlindungan Hukum Investor Oleh Lembaga *Self Regulatory Organization* Pasar Modal Terhadap Dampak Pandemi *Coronavirus Disease 2019*". *Jurnal Kajian Hasil Penelitian Hukum* 5, No.2 (2021).
- Mamangkey, Daniel, Rumimpunu, Dientje dan Gosal, Vecky. "Aspek Hukum Tanggung Jawab Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Memberikan Perlindungan Hukum Terhadap Investor Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Lex Privatum* 9, No.13 (2021).
- Muharam, Noviasih. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pembelian Kembali Sahamnya". *Jurnal Ilmu Hukum* 13, No. 1 (2018).
- Nasution, Yenni Samri Juliati. "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara". *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam* 2, No.1 (2015).
- Nugraha, Ahmad Wirayudha. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Tindakan *Forced Delisting* Oleh Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu Hukum Lex Librum* 7, No.2 (2021).
- Pratistha, Ida Bagus Rama, Budiarta, I Nyoman Putu dan Arini, Desak Gde Dwi. "Akibat Hukum Terhadap Investor Karena Adanya Penghapusan Pencatatan (*Forced Delisting*) Perusahaan Terbuka di Pasar Modal". *Jurnal Konstruksi Hukum* 3, No.1 (2022).
- Putra, Alfen Dwi. "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Publik Terhadap Emiten Yang Dihapus Pencatatan Efeknya Dalam Rangka Keterbukaan Informasi (Contoh Kasus; PT Inovisi Infracom Tbk (INVS) Tahun 2017)". *Jurnal Hukum Adigama* 4, No.2 (2021).
- Rachmadini, Vidya Noor. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan". *Pena Justisia: Media Komunikasi dan Kajian Hukum* 18, No.2 (2019).
- Rukmana, Firas, Saptono, Hendro dan Nanda, Sartika. "Tinjauan Yuridis Terhadap Perlindungan Pemegang Saham Pada PT Dayaindo Resources International Tbk yang Mengalami *Delisting*". *Diponegoro Law Jurnal* 6, No.2 (2017).
- Saputra, Sri Agung Surya, Budiharto dan Prananingtyas, Paramitha. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diberlakukannya *Forced Delisting* Oleh Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus PT Davomas Abadi Tbk)". *Diponegoro Law Jurnal* 5, No.3 (2016).
- Sitorus, Louise Ruselis. "Tinjauan Yuridis Tindakan *Delisting* Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)". *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi* 10, No.2 (2019).

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 35 /POJK.05/2018
Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan.
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.