

**DAMPAK HUKUM KEBIJAKAN DELISTING
TERHADAP EKSISTENSI PEMEGANG SAHAM
MINORITAS**



SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Strata 1 dalam Ilmu Hukum**

OLEH :

M. RIZKIWAN NUGROHO

5122600293

FAKULTAS HUKUM

UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL

2024

**DAMPAK HUKUM KEBIJAKAN DELISTING
TERHADAP EKSISTENSI PEMEGANG SAHAM
MINORITAS**



SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Strata 1 dalam Ilmu Hukum**

OLEH :

M. RIZKIAWAN NUGROHO

5122600293

FAKULTAS HUKUM

UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL

2024

PERSETUJUAN PEMBIMBING

**DAMPAK HUKUM KEBIJAKAN DELISTING TERHADAP EKSISTENSI
PEMEGANG SAHAM MINORITAS**

M. RIZKIAWAN NUGROHO

NPM. 5122600293

Telah Diperiksa dan Disetujui
oleh Dosen Pembimbing

Tegal, 5 Februari 2025

Pembimbing II

Pembimbing I



Kanti Rahayu, S.H., M.H.
NIDN. 0620108203



Dr. Soesi Idayanti, S.H., M.H.
NIDN. 0627086403

Mengetahui,
Plt. Dekan



Dr. Kus Rizkianto, S.H., M.H.
NIDN. 0609068503

PENGESAHAN

**DAMPAK HUKUM KEBIJAKAN DELISTING TERHADAP EKSISTENSI
PEMEGANG SAHAM MINORITAS**

M. RIZKIAWAN NUGROHO

NPM. 5122600293

Telah Diperiksa dan Disahkan Oleh

Tegal, 7 Februari 2025

Dr. Soesi Idayanti, S.H., M.H. (Ketua Sidang)

Dr. Tiyas Vika Widyastuti, S.H., M.H. (Penguji II)

Dr. H. Sanusi, S.H., M.H. (Penguji I)

Kanti Rahayu, S.H., M.H. (Dosen Pembimbing II)

Dr. Soesi Idayanti, S.H., M.H. (Dosen Pembimbing I)

Soesi Idayanti
.....
Tiyas Vika Widyastuti
.....
H. Sanusi
.....
Kanti Rahayu
.....
Soesi Idayanti
.....



Mengetahui,
Plt. Dekan

Dr. Kus Rizkianto, S.H., M.H.

NIDN 0609068503

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. RIZKIAWAN NUGROHO
NPM : 5122600293
Tempat/Tanggal Lahir : Tegal, 18 Juni 2003
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul Skripsi : **DAMPAK HUKUM KEBIJAKAN DELISTING
TERHADAP EKSISTENSI PEMEGANG
SAHAM MINORITAS**

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi ini merupakan hasil karya penulis sendiri, orisinal, dan tidak dibuatkan oleh orang lain serta belum pernah ditulis oleh orang lain. Apabila di kemudian hari terbukti pernyataan penulis ini tidak benar, maka penulis bersedia gelar Sarjana Hukum (S.H) yang telah penulis peroleh dibatalkan.

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya.

Tegal, 11 Februari 2025

Yang Menyatakan



M. Rizkiawan Nugroho

ABSTRAK

Delisting merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi pemegang saham. Pada skripsi ini, peneliti mengangkat tema suatu permasalahan mengenai dampak hukum kebijakan delisting terhadap eksistensi pemegang saham minoritas. Pemilihan tema ini dilatarbelakangi oleh kekhawatiran yang dialami pemegang saham minoritas.

Penelitian ini bertujuan: (1) Menganalisis bentuk-bentuk kebijakan delisting dalam kepemilikan. (2) Menganalisis dampak hukum kebijakan delisting terhadap eksistensi pemegang saham minoritas. Jenis penelitian ini adalah kepustakaan (*Library Research*), pendekatan yang digunakan menggunakan pendekatan penelitian yuridis normatif, teknik pengumpulan data melalui metode studi kepustakaan, dan dianalisis menggunakan metode kualitatif.

Hasil penelitian ini menunjukkan Bentuk *delisting* terdapat dua jenis, *Delisting* secara sukarela (*Voluntary Delisting*) hal ini dilakukan atas permintaan perusahaan itu sendiri dan *Delisting* secara paksa (*Forced Delisting*) yang diberlakukan oleh otoritas bursa efek karena perusahaan tidak memenuhi syarat yang ditetapkan oleh bursa, seperti pelanggaran regulasi. Dampak hukum dari kebijakan delisting bagi pemegang saham minoritas termasuk hilangnya akses likuiditas akibat terhentinya perdagangan saham di pasar sekunder dan penurunan nilai saham. Delisting dapat menimbulkan ketidakadilan bagi pemegang saham minoritas, terutama tanpa perlindungan yang memadai, serta menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Perlu aturan yang jelas, perlindungan hukum yang kuat, dan pengawasan ketat untuk keadilan serta mencegah pembatasan kekuasaan oleh pemegang saham mayoritas atau manajemen perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan akan menjadi bahan informasi dan masukan bagi mahasiswa, akademisi, praktisi, Hukum Universitas Pancasakti Tegal.

Kata Kunci : Kebijakan Delisting, Dampak Hukum, Pemegang Saham Minoritas

ABSTRACT

Delisting is an important event and has a huge impact on shareholders. In this thesis, the researcher raises the theme of a problem regarding the legal impact of delisting policies on the existence of minority shareholders. The choice of this theme was motivated by the concerns experienced by minority shareholders.

This research aims to: (1) Analyze the forms of delisting policies in ownership. (2) Analyzing the legal impact of delisting policies on the existence of minority shareholders. This type of research is library research, the approach used uses a normative juridical research approach, data collection techniques use library study methods, and are analyzed using qualitative methods.

The results of this research show that there are two types of delisting, voluntary delisting, this is done at the request of the company itself and forced delisting, which is enforced by the stock exchange authority because the company does not meet the requirements set by the exchange, such as violating regulations. The legal impact of the delisting policy for minority shareholders includes loss of access to liquidity due to the cessation of share trading on the secondary market and a decrease in share value. Delisting can create injustice for minority shareholders, especially without adequate protection, as well as create conflicts of interest between majority and minority shareholders. It needs clear rules, strong legal protection, and strict supervision for fairness and preventing restrictions on power by majority shareholders or company management.

Based on the results of this research, it is hoped that it will become information and input for students, academics, practitioners, and Law at Pancasakti University, Tegal.

Keywords: *Delisting Policy, Legal Impact, Minority Shareholders*

MOTTO

“Sesungguhnya Bersama Kesulitan Ada Kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah:5)

“Jadilah Diri Sendiri”

“Tidak ada mimpi yang gagal, yang ada hanyalah mimpi yang tertunda. Cuma sekiranya kalau teman-teman merasa gagal dalam mencapai mimpi, jangan khawatir mimpi-mimpi lain bisa diciptakan”

(Windah Basudara)

“Tidak ada perjuangan tanpa rasa sakit, tapi percayalah sakitnya sementara dan bahagia akan terasa selamanya”

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji Syukur kepada Allah SWT Yang telah memberikan nikmat yang sangat luar biasa, memberikan kekuatan kepada penulis, membekali penulis dengan ilmu pengetahuan serta memperkenalkan penulis dengan cinta atas karunianya serta kemudahan yang Engkau berikan. Akhirnya Skripsi yang sederhana ini dapat terselesaikan dengan tepat waktu. Sholawat serta salam selalu tercurahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW.

Segala perjuangan penulis hingga titik ini, penulis persembahkan teruntuk orang – orang hebat dan luar biasa sabar yang selalu menjadi penyemangat, menjadi alasan penulis kuat sehingga dapat menyelesaikan Skripsi ini.

1. Kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Taryana dan Ibu Siti Chelyda, skripsi ini saya persembahkan sepenuhnya kepada dua orang hebat dalam hidup saya. Keduanya lah yang membuat segalanya menjadi mungkin sehingga saya bisa sampai pada tahap di mana skripsi ini akhirnya selesai. Terima kasih atas segala pengorbanan, nasihat dan doa baik yang tidak pernah berhenti kalian berikan. Aku selamanya bersyukur dengan keberadaan kalian sebagai orang tua ku. Semoga Allah membalas segala kebaikan yang telah diberikan.
2. Kepada kakak saya Anggraini Kusumawardani dan suaminya Dwi Sasmito terimakasih banyak atas dukungannya, terimakasih juga atas motivasi dan dukungannya yang diberikan kepada penulis mampu menyelesaikan studinya sampai sarjana.

3. Kepada keponakan tercinta Muhammad Essad Ghani Hamizan, terimakasih atas tingkah lucunya yang membuat penulis bersemangat untuk menyelesaikan skripsi ini sampai selesai.
4. Kepada perempuan yang penulis temui enam tahun yang lalu yang tak kalah penting kehadirannya. Terimakasih telah mendengarkan keluh kesah penulis, berkontribusi dalam penulisan skripsi ini, memberikan dukungan, semangat, tenaga. Terimakasih telah menjadi bagian dalam perjalanan penyusunan skripsi saya hingga penyusunan skripsi ini selesai. Aku berdoa agar kamu selalu diberikan kebahagiaan dimanapun kamu bernaung dan semoga kita berdua bisa meraih kesuksesan bersama dikemudian hari.
5. Kepada diri saya sendiri M. Rizkiawan Nugroho. Terima kasih karena telah mau berjuang dan bertahan sampai saat ini sampai mau berjuang dan mampu berada di titik ini, walau sering kali merasa putus asa atas apa yang diusahakan dan belum berhasil, namun terimakasih tetap menjadi manusia yang selalu mau berusaha. Terimakasih karena memutuskan tidak menyerah sesulit apapun proses penyusunan skripsi, ini merupakan pencapaian yang patut untuk diapresiasi untuk diri kita sendiri. Berbahagialah selalu dimanapun berada. Adapun kurang dan lebihmu mari merayakan sendiri.
6. Dosen Pembimbing Ibu Dr. Soesi Idayanti, S.H., M.H. dan Ibu Kanti Rahayu, S.H., M.H yang telah berperan besar menyediakan waktu, tenaga, pikiran, serta memotivasi penulis agar menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih telah membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

7. Dolphin Anabrang selaku teman, terimakasih telah menemani dimanapun dalam proses pengerjaan skripsi ini, semoga menjadi orang sukses dibidangnya.
8. Kepada teman-teman tongkrongan yang selalu memberikan motivasi, semoga kita semua menjadi orang yang sukses.
9. Kepada teman-teman PARACETAMOL terimakasih atas suka dan duka yang telah kita lalui, semoga kita semua menjadi orang yang sukses.
10. Teman-teman KKN dan warga desa Tambakserang Kecamatan Bantarkawung Kabupaten Brebes yang telah memberikan pengalaman dan pembelajaran yang berharga.
11. Rekan-rekan Angkatan 2021 Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal.
12. Pihak-Pihak lain yang telah membantu selesainya skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan Syukur kehadiran Allah Swt., Alhamdulillah penyusun skripsi ini dapat selesai. Dengan skripsi ini pula penulis dapat menyelesaikan studi di Program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal. Shalawat dan salam penulis sampaikan kepada Rasulullah Saw., yang membawa rahmat sekalian alam.

Penulis tidak lepas dari bantuan dan dorongan berbagai pihak yang kepadanya patut diucapkan terima kasih. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Dr. Taufiqulloh, M. Hum selaku Rektor Universitas Pancasakti Tegal.
2. Bapak Kus Rizkianto, S.H., M.H. selaku PLT Dekan Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal.
3. Ibu Dr. Soesi Idayanti, S.H., M.H. selaku Wakil Dekan I Bidang Akademik Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal.
4. Ibu Fajar Dian Aryani, S.H., M.H. Wakil Dekan II Bidang Keuangan Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal.
5. Bapak Dr. Moh. Khamim, M.H. selaku Wakil Dekan III Bidang Kemahasiswaan Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal.
6. Ibu Selviany, M.H. selaku Sekretaris Program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal.

7. Ibu Dr. Soesi Idayanti, S.H., M.H. selaku Dosen Pembimbing I, dan Ibu Kanti Rahayu, S.H., M.H. selaku Dosen Pembimbing II yang telah berkenan memberikan ilmu dan bimbingan serta arahnya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Segenap Dosen Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal yang memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis sehingga bisa menyelesaikan studi strata 1.
9. Segenap pegawai administrasi/karyawan Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal yang telah memberikan layanan dengan baik, sabar dan ramah.
10. Orang tua, saudara – saudara penulis yang memberikan dorongan moril dan materiil kepada penulis dalam menempuh studi.
11. Teman – teman, sahabat, kekasih dan semua pihak yang memberikan motivasi, semangat dalam menempuh studi maupun dalam Menyusun skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga Allah Swt. Membalas semua amal kebaikan dengan balasan yang lebih besar dari apa yang mereka berikan kepada penulis. Akhirnya hanya kepada Allah Swt. Penulis berharap semoga skripsi yang telah dibuat dapat bermanfaat bagi penulis khususnya, dan bagi pembaca umumnya.

Tegal, 5 Februari 2025



Penulis

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

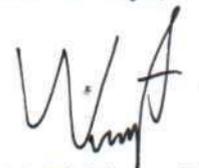
Nama : M. Rizkiawan Nugroho
NPM : 5122600293
Tempat / Tanggal Lahir : Tegal, 18 Juni 2003
Program Studi : Ilmu Hukum
Alamat : Jl. Sutamerta VI No. 3 RT 02, RW 07, Desa
Pedagangan, Kec. Dukuhwaru, Kab. Tegal
Riwayat Pendidikan :

No	Nama Sekolah	Tahun Masuk	Tahun Lulus
1.	SD Negeri Kudaile 05	2009	2015
2.	SMP Negeri 01 Slawi	2015	2018
3.	SMA Negeri 03 Slawi	2018	2021
4.	S1 Fakultas Hukum Universitas Pancasakti Tegal	2021	2025

Demikian daftar riwayat hidup ini saya buat dengan sebenarnya.

Tegal, 5 Februari 2025

Hormat saya,



M. Rizkiawan Nugroho

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
MOTTO.....	vii
PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	xiii
DAFTAR ISI	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Urgensi Penelitian	12
E. Tinjauan Pustaka	15
F. Metode Penelitian.....	18
G. Rencana Sistematika Penulisan.....	21
BAB II TINJAUAN KONSEPTUAL	23
A. Tinjauan Umum Tentang Kebijakan	23
B. Tinjauan Umum Tentang Delisting.....	25
1. <i>Delisting</i>	25
2. Bentuk-bentuk Delisitng	28

C.	Tinjauan Umum Tentang Saham dan Pemegang Saham.....	29
1.	Saham.....	29
2.	Pemegang Saham	35
BAB III	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	40
A.	Bentuk-Bentuk Kebijakan <i>Delisting</i> Dalam Kepemilikan Saham	40
1.	Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	40
2.	Pencatatan Saham (<i>Listing</i>) di Bursa Saham	42
3.	Penghapusan Pencatatan Saham (<i>Delisitng</i>)	43
B.	Dampak Hukum dari Kebijakan <i>Delisting</i> Terhadap Eksistensi Pemegang Saham Minoritas.....	48
BAB IV	PENUTUPAN	69
A.	Kesimpulan	69
B.	Saran.....	71
DAFTAR PUSTAKA	73

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia berlangsung dengan sangat cepat, yang terlihat dari peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan serta tingginya volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal memainkan peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal terlihat dari kemampuannya menyediakan sarana yang menghubungkan dua kepentingan: pihak yang memiliki surplus dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*, yaitu mereka yang menerbitkan efek).¹ *Emiten* adalah perusahaan yang menawarkan saham atau surat berharga lainnya ke masyarakat umum melalui pasar modal untuk mendapatkan dana. Perusahaan-perusahaan ini memegang peranan penting dalam memajukan pasar modal.²

Pasar modal sebagai salah satu alat untuk mendukung pembangunan nasional, kini telah mengalami perkembangan yang pesat dan menjadi alternatif penting dalam pembiayaan pembangunan. Mengingat tingginya kebutuhan dana domestik untuk menjaga pertumbuhan ekonomi,

¹ Havistari Agustin, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Akibat Forced Delisting Emiten Oleh Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia" (2018).

² Luthfi Hartanto, "Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (Delisitng) Pada Bursa Saham" (Universitas Lampung, 2017).

diharapkan pasar modal dapat menghimpun dana dari berbagai sumber, baik dari dalam maupun luar negeri, termasuk dari masyarakat Indonesia.³ Pasar modal, yang sering disebut Bursa Efek, merupakan salah satu instrumen ekonomi yang sangat penting bagi masyarakat dalam hal investasi, serta menjadi sumber pembiayaan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pasar modal juga berfungsi sebagai indikator tingkat kepercayaan investor, baik domestik maupun internasional, terhadap sistem hukum dan kinerja pemerintah dalam perekonomian. Secara umum, Bursa Efek Indonesia atau Bursa Efek Indonesia (IDX) adalah tempat berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik

Pasar modal berfungsi sebagai sarana pembiayaan yang menghubungkan investor yang memiliki surplus dana dengan *emiten* yang membutuhkan dana. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal berupa surat berharga, yang sering disebut efek. Menurut ketentuan umum dalam Pasal 1 angka 5 UUPM, efek didefinisikan sebagai surat berharga, termasuk surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan semua derivatif dari efek tersebut.⁴

Pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana bagi perusahaan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat melalui penerbitan saham dan

³ Bagus Sujatmiko and Nyulistiowati Suryanti, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan," 2017, <https://doi.org/10.23920/jbmh.v2n1.2>.

⁴ Ibid

instrumen keuangan lainnya. Salah satu instrumen utama di pasar modal adalah saham, yang memberikan hak kepemilikan atas suatu perusahaan dan harapan untuk mendapatkan keuntungan melalui dividen atau capital gain dari saham yang diperdagangkan di bursa.

Pasar modal di Indonesia sebagai pasar yang sedang berkembang, sangat sensitif terhadap kondisi ekonomi makro secara umum, serta terhadap dinamika ekonomi global dan pasar modal internasional. Kinerja suatu perusahaan tidak langsung dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro, melainkan terjadi secara bertahap seiring berjalannya waktu. Namun karena investor cenderung bereaksi lebih cepat, perubahan dalam faktor-faktor ekonomi makro ini dapat langsung mempengaruhi harga saham. Investor akan mempertimbangkan bagaimana perubahan tersebut dapat berdampak pada kinerja perusahaan dari waktu ke waktu, baik secara positif maupun negatif, sebelum memutuskan untuk membeli, menjual, atau menahan saham tersebut. Oleh karena itu, harga saham lebih cepat mencerminkan perubahan dalam variabel makroekonomi dibandingkan dengan kinerja perusahaan itu sendiri. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang menjadi indikator pertumbuhan pasar modal Indonesia dan dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan bahwa kondisi ekonomi makro dan internasional sangat mempengaruhi pergerakan IHSG, yang menghambat eratnya situasi tersebut. Selain itu, iklim politik dan

keamanan negara juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi pergerakan IHSG.⁵

Bursa Efek Indonesia dalam perkembangannya terdapat persoalan-persoalan yang harus dapat di tangani dengan baik mulai dari pelanggaran-pelanggaran yang terjadi hingga kejahatan yang dapat merusak kepercayaan investor. Salah satunya adalah pelanggaran yang di lakukan perusahaan yang menyebabkan sebuah saham harus dihapuskan pencatatanya dari bursa. Menurut Peraturan Nomor I-I: Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) Dan Pencatatan Kembali (*relisting*) Saham Di Bursa (selanjutnya di sebut Peraturan *Delisting* dan *Listing*) Angka I.14, Penghapusan pencatatan (*delisting*) adalah penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa.⁶ Di Indonesia, istilah "*go private*" lebih dikenal sebagai *delisting*, yang terjadi ketika perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghapus pencatatan sahamnya, sehingga perusahaan tersebut tidak lagi berstatus sebagai perusahaan terbuka. *Delisting* menjadi salah satu tantangan yang dihadapi pasar modal Indonesia dalam membangun kepercayaan masyarakat, baik dari investor lokal maupun asing, terhadap pasar modal yang aman. Masalah *delisting* ini mulai muncul sejak tahun 1997, ketika Indonesia mengalami dampak moral hazard yang

⁵ Aprih Santoso, Anggraini Syahputri, and Puspita Gita, Manajemen Investasi dan Portofolio, Fachrurazi (Eureka Media Aksara, 2021).

⁶ Citra Senna, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diberlakukannya Forced Delisting Di Bursa Efek Indonesia Dan Akibat Hukumnya," Jurnal Ilmiah Ilmu Hukum, vol. 26, 2020.

serius terhadap pelaku ekonomi, yang berujung pada krisis moneter yang menghancurkan perekonomian makro negara. Krisis ekonomi ini berdampak pada pasar modal Indonesia, dimana beberapa perusahaan harus mengalami *delisting* oleh otoritas pasar modal. Akibatnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot tajam, dan nilai tukar rupiah mengalami depresiasi signifikan terhadap dolar AS.⁷

Delisting merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi pemegang saham atau investor. Ini karena *delisting* juga merupakan salah satu tanda adanya ketidakberesan dalam pengelolaan *emiten* yang bersangkutan. Pengaruh paling besar dari *delisting* adalah hilangnya likuiditas atas efek/saham tersebut, dan ini dapat mempengaruhi harga dari efek tersebut. Pengaturan mengenai *delisting* diakomodir dalam Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 pada tanggal 19 Juli 2004, terkait dengan Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) Saham di Bursa dengan kode Peraturan Nomor I-I.⁸

Bursa efek dapat melakukan *delisting* terhadap *emiten* apabila sahamnya mengalami penurunan secara terus menerus karena kinerja perusahaan yang buruk. *Delisting* dapat diartikan sebagai tindakan yang

⁷ Delvi Widhia Astuti and Ida Hanifah, "Tinjauan Hukum Pada Investor Akibat Adanya Pencatatan Penghapusan (Delisting) Di Pasar Modal," 2021.

⁸ Ibid.

dilakukan otoritas bursa sehingga efek *emiten* yang bersangkutan tidak lagi diperdagangkan di lantai bursa.⁹

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* 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.¹⁰

Delisting dibagi menjadi dua macam yaitu: *voluntary delisting* dan *forced delisting*. *Voluntary delisting* adalah penghapusan efek atas kehendak perusahaan yang bersangkutan dan telah mendapatkan persetujuan pemegang saham, sedangkan *forced delisting* adalah penghapusan efek secara paksa oleh bursa efek karena tidak dapat melaksanakan peraturan bursa yang ada.¹¹

Perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* adalah PT Danayasa Arhatama (SCBD), PT Danayasa Arhatama melakukan penghapusan dari bursa pada April 2020 melalui aksi *voluntary delisting* setelah perdagangan sahamnya dihentikan sejak tahun 2017. PT Danayasa

⁹ ApSari Ratna Kurniawati and Paramita Prananingtyas, "Tanggung Jawab Emiten Yang Mengajukan Permohonan Voluntary Delisting Terhadap Pemegang Saham Emiten," *Diponegoro Law Journal*, vol. 5, 2016.

¹⁰ Sarah Indah Nilam Wulandari et al., "PT. Media Akademik Publisher Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Voluntary Delisting Di Pasar Modal," *JMA* 2, no. 2 (2024): 3031–5220, <https://doi.org/10.62281>.

¹¹ Senna, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diberlakukannya Forced Delisting Di Bursa Efek Indonesia Dan Akibat Hukumnya."2020.

Arhatama melakukan tender offer untuk saham yang diedarkan di publik. Ada sekitar 2,12 juta saham atau setara 0,07% dari seluruh saham yang dibeli kembali melalui penawaran tender. Harga yang ditawarkan sebesar Rp5.365 per saham, hampir dua kali lipat lebih besar dibandingkan harga saham sebelum suspensi sebesar Rp2.700 per saham.¹²

Selain PT Danayasa Arhatama ada juga *emiten* yang melakukan *voluntary delisting* yaitu PT Tirta Investama yang biasa disebut (AQUA). Produsen air minum populer ini memutuskan untuk *go private* melalui aksi *delisting* secara sukarela pada April 2011. Sebelum keluar dari bursa, PT Tirta Investama, pemegang saham mayoritas AQUA menuntaskan tender offer pada akhir 2010 atas sisa saham publik. Investama membeli 5,44% saham atau sekitar 700 ribu lembar pada harga tender Rp500 ribu per saham. Maka total dana yang dikucurkan perseroan mencapai Rp358 miliar. Kala itu banyak investor publik yang memperoleh profit besar karena AQUA membeli kembali saham yang beredar di masyarakat dengan harga yang bagus. Sebelum akhirnya resmi *delisting*, terhitung AQUA sudah dua kali berencana untuk melakukan *delisting* sukarela, yaitu pada 2001 dan 2005 setelah diakuisisi Grup Danone. Sayangnya tidak disetujui dari pihak pemilik saham publik perusahaan.¹³

Contoh perusahaan yang telah mengalami proses *delisting* oleh bursa, khususnya *forced delisting* adalah PT. Berau Coal Energy, Tbk atau

¹² emtrade, "5 Kisah Saham Yang Delisting Dari BEI, Ada Yang Keluar Secara Paksa!," emtrade, October 14, 2022.

¹³ Ibid

yang biasa dikenal dengan kode saham BRAU. BRAU ini didirikan dengan nama PT. Risco pada September 2005. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BRAU bergerak di bidang usaha pertambangan batubara. Pada Agustus 2010, BRAU telah memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BRAU atau dikenal dengan IPO (Initial Public Offering). Di sinilah BRAU dicatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan kode saham BRAU. Namun demikian sejak 2013 BRAU tidak lagi mempunyai pendapatan atau kelangsungan usahanya telah terganggu, yang di mana padahal pada April 2012, saham BRAU sempat menyentuh level tertinggi sepanjang sejarah. Puncaknya, Juli 2015 BRAU diketahui gagal melakukan pembayaran utang sebesar US\$ 450 juta yang jatuh tempo pada saat itu. Oleh sebab itu Bursa Efek Indonesia menjatuhkan hukuman suspensi atau pemberhentian sementara perdagangan saham pada perusahaan tersebut di bursa pada Oktober 2015. Setelah melewati masa suspensi, perusahaan tersebut tidak menunjukkan perbaikan yang diharapkan, tetapi mengalami kondisi yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap keberlangsungan usaha perusahaan. Oleh karena itulah pada tanggal 16 November 2017 Bursa telah melakukan *delisting* terhadap BRAU (*forced delisting*).¹⁴

¹⁴ Louise Ruselis Sitorus, "Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia Dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)," 2019.

Kasus serupa juga terjadi pada PT Davomas Abadi Tbk, yang dihapus dari daftar Bursa Efek Indonesia karena mengalami gagal bayar atas obligasi atau Guaranteed Senior Secure Notes senilai US\$ 238 juta pada tahun 2009. Setelah kejadian tersebut, Bursa Efek Indonesia menghentikan perdagangan sahamnya sementara dan melakukan restrukturisasi utang yang ditawarkan oleh Pengadilan Niaga di Jakarta Pusat. Selain itu, perusahaan juga terlambat menyerahkan laporan kinerja keuangan untuk tahun 2011, padahal setiap perusahaan yang terdaftar di bursa wajib melaporkan kinerja keuangannya sebagai bagian dari penerapan prinsip *Good Corporate Governance*. Di dalam perusahaan, tidak ada transparansi yang terlihat dalam pengelolaan aset dan utang PT Davomas Abadi Tbk, di mana setiap kebijakan dari dewan direksi dan dewan komisaris tidak disampaikan secara terbuka kepada publik, yang dapat merugikan pemegang saham. Akibatnya, PT Davomas Abadi mengalami *forced delisting* setelah tiga kali disuspensi: pertama pada tahun 2009 dan dua kali pada tahun 2012, serta tidak menunjukkan itikad baik untuk memperbaiki kinerjanya dari tahun 2009 hingga akhirnya dihapus secara paksa pada tahun 2015.

Dengan dicabutnya status perusahaan sebagai perusahaan tercatat (*delisting*), PT Davomas Abadi tidak lagi memiliki kewajiban sebagai perusahaan publik. Setelah keputusan ini, muncul masalah baru karena investor tidak dapat melakukan transaksi lagi; *delisting* berarti perusahaan menjadi privat atau tertutup. Hal ini merugikan investor yang memegang saham PT Davomas Abadi Tbk. Jika sahamnya tidak laku, investor harus

menjualnya kepada pemegang saham lain, dan jika dijual dengan harga rendah, nilai saham tersebut akan jatuh dan menjadi tidak bernilai. Terakhir kali saham ini dijanjikan pada tanggal 8 Maret 2012 dengan harga Rp 50 per lembar, sehingga menimbulkan potensi kerugian bagi para pemegang saham.¹⁵

Ada beberapa hal yang mewajibkan pencatatan saham di Bursa agar suatu *emiten* tidak mengalami *delisting*. *Emiten* mewajibkan untuk melakukan keterbukaan secara terus menerus. Keterbukaan terus menerus merupakan kewajiban yang dipersyaratkan oleh Undang-Undang maupun kebijakan yang diberlakukan oleh Bursa yang merupakan kewajiban minimum yang harus dipenuhi oleh *emiten* dan juga merupakan hak bagi pemegang saham. Keterbukaan juga memberikan perlindungan utama kepada pemegang saham publik dan oleh karenanya merupakan kewajiban mutlak yang harus dilaksanakan oleh *emiten*.¹⁶

Laporan keuangan merupakan salah satu laporan yang diwajibkan untuk disampaikan secara berkala (*periodic disclosure*). Keterbukaan dengan melakukan penyampaian laporan keuangan mempunyai peranan penting dalam proses pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan serta bermanfaat dalam pengambilan keputusan bagi para pengguna laporan keuangan, khususnya investor untuk mengambil keputusan apakah akan

¹⁵ Sri Agung Surya Saputra, Paramitha Prananingtyas, and Budiharto, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Diberlakukannya Forced Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus PT Davomas Abadi TBK)," *Diponegoro Law Journal*, vol. 5, 2016.

¹⁶ Arindysa Wulandari, "Tanggungjawab Emiten Terhadap Pemegang Saham Publik Dalam Masa Pra-Delisting Oleh Bursa (Studi Kasus: PT. Asia Natural Resources Dan PT. Indo Setu Batu Bara)" (Universitas Islam Indonesia, 2017).

membeli, menahan, ataupun melepas efek tersebut. Dalam hal ini, akuntan publik berperan sebagai auditor untuk mengaudit laporan keuangan *emiten* dan memberikan opini terhadap isi dari laporan keuangan *emiten*. Salah satu tujuan audit adalah untuk mengevaluasi apakah perusahaan mempunyai kemungkinan untuk tetap bertahan (*going concern*) yang akan dituangkan dalam opini yang diberikannya.¹⁷

Permasalahan yang muncul adalah bagaimana Dampak Hukum Kebijakan *Delisting* Terhadap Eksistensi Pemegang Saham Minoritas setelah perusahaan melakukan *delisting*. Dalam hal ini, hukum harus memberikan jaminan bahwa hak-hak pemegang saham dilindungi, baik melalui peraturan perundang-undangan, kebijakan dari otoritas bursa efek, maupun pengawasan dari lembaga terkait seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana bentuk-bentuk kebijakan *delisting* dalam kepemilikan saham?
2. Bagaimanakah dampak hukum dari kebijakan *delisting* terhadap eksistensi pemegang saham minoritas?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengkaji dan menganalisis bentuk-bentuk kebijakan *delisting* dalam kepemilikan saham.

¹⁷ Ibid.

2. Untuk menganalisis dampak hukum kebijakan *delisting* terhadap eksistensi pemegang saham minoritas.

D. Urgensi Penelitian

1. Urgensi Teoritis

Dalam beberapa tahun terakhir, *delisting* perusahaan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin meningkat. Perusahaan yang terpaksa keluar dari pasar modal atau memilih secara sukarela untuk melakukan *delisting* menimbulkan risiko besar bagi investor, khususnya pemegang saham minoritas. Ketika *delisting* terjadi, akses informasi bagi investor berkurang, serta likuiditas saham anjlok, menyebabkan potensi kerugian finansial yang besar. Kondisi ini menuntut kajian mendalam mengenai perlindungan hukum yang tersedia bagi pemegang saham ketika perusahaan memutuskan untuk keluar dari bursa efek.

Peraturan terkait perlindungan hukum bagi pemegang saham dalam kasus *delisting* di Indonesia masih belum sepenuhnya jelas. Ketika sebuah perusahaan melakukan *delisting*, khususnya dalam *forced delisting*, seringkali pemegang saham minoritas berada dalam posisi yang rentan. Tentunya hal ini akan merugikan bagi investor yang memegang saham perusahaan yang sudah di *delisting* tersebut. Jika dilihat dari sudut pandang investor, dimana para pemegang saham mayoritas tidak berkewajiban untuk membeli saham yang sudah beredar di masyarakat. Kewajiban perusahaan untuk melakukan pembelian kembali saham yang dimiliki oleh investor hanya berlaku

dalam hal permohonan penghapusan pencatatan secara sukarela (*voluntary delisting*).

Pasar modal yang sehat ditopang oleh kepercayaan investor. Jika pemegang saham merasa bahwa hak-hak mereka tidak dilindungi dengan baik ketika perusahaan melakukan *delisting*, kepercayaan investor terhadap pasar modal dapat menurun. Ini bisa berdampak negatif pada keseluruhan stabilitas pasar. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk memberikan solusi dan rekomendasi kebijakan yang dapat memperkuat perlindungan hukum, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga stabilitas pasar modal.

Oleh karena itu, urgensi teoritis dalam penelitian ini penting untuk menganalisis bagaimana proses *delisting* dapat diatur sedemikian rupa sehingga tidak mengganggu eksistensi dan nilai investasi pemegang saham minoritas, serta untuk menjamin kepemilikan pasar modal.

Mengembangkan urgensi teoritis ini akan membantu menciptakan teori hukum yang relevan terkait kebijakan *delisting*, serta memberikan solusi dan rekomendasi kebijakan yang dapat memperkuat perlindungan hukum, sehingga meningkatkan kepercayaan bagi pemegang saham minoritas dan menjaga stabilitas pasar modal.

2. Urgensi Praktis

a. Bagi Pemegang Saham Minoritas

Bagi investor khususnya pemegang saham minoritas, kebijakan *delisting* memiliki dampak hukum dan finansial yang signifikan. Mereka beresiko mengalami kerugian finansial dan menanggung resiko lebih lanjut terkait dengan investasi mereka. Sebab itu penting bagi pemegang saham minoritas memahami hak-hak mereka dan mempertimbangkan langkah-langkah hukum yang dapat diambil jika mereka merasa Keputusan *delisting* tidak dilakukan secara adil.

b. Bagi Emiten

Kebijakan *delisting* memiliki dampak hukum yang signifikan terhadap eksistensi dan hak-hak pemegang saham minoritas. Bagi perusahaan mungkin memerlukan *delisting* untuk mengurangi biaya operasional atau menyesuaikan strategi baru. Disisi lain hal ini berisiko merugikan pemegang saham minoritas, yang dapat menghadapi ketidakadilan baik dalam hal harga saham maupun dalam pengambilan keputusan. Sebab itu urgensi untuk memastikan perlindungan hukum yang memadai bagi pemegang saham minoritas dalam konteks *delisting* sangat penting untuk menjaga integritas pasar modal dan integritas *emiten* itu sendiri.

E. Tinjauan Pustaka

1. Agustin Havistasari (2018), Skripsi yang berjudul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Akibat *Forced Delisting Emiten* Oleh Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia”. Hasil dari penelitian terdahulu ditemukannya beberapa perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor akibat adanya *forced delisting emiten* dalam pasar modal yang dapat dilihat dari beberapa aspek peraturan perundang-undangan, yaitu :

- 1) Perlindungan Hukum menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- 2) Perlindungan Hukum menurut Keputusan Direksi PT. Bursa Efek 85 Jakarta Kep-308/BEJ/007-2004 Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) saham di Bursa.
- 3) Perlindungan Hukum menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- 4) Perlindungan Hukum menurut Undnag-Undang Nomor 25 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti yang akan datang adalah peneliti terfokus kepada dampak hukum dari kebijakan *delisting* terhadap eksistensi pemegang saham minoritas sedangkan pada peneliti terdahulu lebih fokus terhadap kasus *forced delisting* saham *emiten*.

2. Fani Ramadani, Hj. Zulhelmi, Jurnal yang berjudul “Implementasi Perlindungan OJK Terhadap Pemegang Saham Perusahaan *Emiten* Akibat *Delisting* Oleh Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian terdahulu implementasi Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap Pemegang Saham Perusahaan *Emiten* Akibat *Delisting* oleh Bursa Efek Indonesia yaitu terdapat beberapa regulasi yang bisa menjadi acuan dalam perlindungan investor diantaranya:

- 1) POJK No.3 Tahun 2021 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang Pasar Modal.
- 2) UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- 3) UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah, peneliti yang akan datang lebih terfokus kepada bentuk-bentuk kebijakan *delisting* dan dampak dari kebijakan *delisting*, sedangkan penelitian terdahulu terfokus mengenai perlindungan Otoritas Jasa Keuangan terhadap pemegang saham perusahaan *emiten* akibat *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia.

3. Delvi Widhia Astuti, Ida Hanifah, Jurnal yang berjudul “Tinjauan Hukum Pada Investor Akibat Adanya Pencatatan Penghapusan (*Delisting*) Di Pasar Modal”.

Hasil dari penelitian terdahulu ialah Proses penghapusan pencatatan (*delisting*) di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal maupun peraturan Bursa Efek Indonesia yang memiliki

standar sama seperti yang dilakukan di Negara-negara lain, khususnya untuk *voluntary delisting*. Perbedaan nampak pada *forced delisting*, dimana Negara-negara maju lebih memilih untuk tidak menerapkan *forced delisting* kepada para perusahaan *emiten* yang listed di Negara mereka.

Faktor penyebab *Delisting* karena adanya penurunan kinerja fundamental *emiten* sehingga dapat mempengaruhi kelangsungan usaha. Misalnya *emiten* mengalami kerugian beberapa tahun secara berturut-turut. Maka hal tersebut tentu akan berdampak pada return yang akan diterima oleh pemodal, dalam hal ini deviden yang diterima oleh pemodal akan turun. Sehingga daya tarik *emiten* tersebut tidak ada, dan para pemodal enggan menginvestasikan dana mereka pada saham tersebut. Akibat hukum *delisting* bagi perusahaan *emiten* adalah reputasi yang tercemar, sebab berdasarkan peraturan Bursa maka BEI secara periodic akan membuka jadwal suspensi perusahaan yang tersuspensi dan memperbolehkan saham diperdagangkan di pasar negosiasi.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan datang adalah peneliti yang akan datang lebih fokus terhadap bentuk terhadap kebijakan *delisting* dan dampak kebijakan *delisting* sedangkan penelitian terdahulu lebih fokus terhadap proses *delisting* dalam pasar modal.

F. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan Penelitian kepustakaan (*Library Research*). Penelitian kepustakaan (*Library Research*) adalah jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian hukum kepustakaan, yaitu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan dan sumber sumber pustaka atau data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.

2. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan penelitian yuridis normatif. Penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang meletakkan hukum sebagai sebuah bangunan sistem norma. Sistem norma yang dimaksud adalah mengenai asas-asas, norma, kaidah, dari peraturan perundangan, putusan pengadilan, perjanjian serta doktrin (ajaran). Alasan penulis menggunakan pendekatan penelitian yuridis normatif adalah pada penelitian ini menggunakan peraturan perundang-undangan terkait dengan kebijakan *delisting*.

3. Data Penelitian

Data penelitian yang digunakan terdiri atas beberapa bahan hukum, bahan hukum adalah segala sesuatu yang dapat digunakan atau dibutuhkan untuk tujuan menganalisis hukum yang berlaku. Bahan

hukum dalam penelitian ini terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Oleh karena itu, dalam mengolah dan menganalisis penelitian ini penulis mengutamakan penelitian kepustakaan (*library research*) sebagai sasaran utama dalam menyusun penelitian ini. Berikut adalah penjelasan mengenai data, meliputi :

a) Bahan hukum primer

Bahan hukum primer adalah bahan-bahan hukum yang mengikat dan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan. Bahan hukum primer yang digunakan antara lain :

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
2. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan
3. Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
4. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Kep-00054/BEI/05-2024 Peraturan Nomor I-N tentang Pembatalan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*)

b) Bahan hukum sekunder

Bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang terdiri atas; buku hukum, jurnal hukum yang berisi prinsip-prinsip dasar (asas

hukum), pandangan para ahli hukum (doktrin), hasil penelitian hukum, kamus hukum, ensiklopedia hukum.¹⁸

c) Bahan hukum tersier

Bahan hukum tersier yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer maupun bahan hukum sekunder, seperti kamus hukum, kamus bahasa, ensiklopedia, dan ensiklopedia hukum.¹⁹

4. Metode Pengumpulan Data

Metode dalam pengumpulan data yang digunakan oleh penulis adalah metode studi kepustakaan. Metode studi kepustakaan adalah metode pengumpulan data kepustakaan yang diperoleh melalui penelitian kepustakaan yang diperoleh melalui penelitian kepustakaan yang bersumber dari buku-buku, peraturan perundang-undangan, publikasi kamus hukum, kamus besar bahasa Indonesia, dan hasil penelitian dengan melakukan kegiatan membaca, mencatat, serta mengolah hal-hal yang berkaitan dengan permasalahan untuk disajikan dalam skripsi.

5. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif yaitu data yang telah dikumpulkan dari penelitian kepustakaan kemudian dianalisis dengan menggunakan metode kualitatif. Analisis dengan metode

¹⁸ Muhaimin, "Metode Penelitian Hukum," 2020.

¹⁹ Ibid

kualitatif ini dilakukan dengan analisis data yang diperoleh dari kepustakaan, lalu disusun secara sistematis untuk mendapatkan kejelasan masalah yang akan dibahas. Data yang telah dikumpulkan dari studi kepustakaan selanjutnya diolah dengan klasifikasi secara sistematis, logis dan yuridis secara kualitatif yaitu suatu metode hasil kepustakaan kedalam bentuk penggambaran permasalahan dengan menggunakan teori-teori dan menguraikan dalam bentuk kalimat dan disimpulkan.

G. Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini terbagi menjadi tujuh sub, yaitu latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian urgensi penelitian, tinjauan pustaka, metode penelitian, dan juga diuraikan mengenai sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Konseptual

Pada bab ini berisi gambaran umum terkait tinjauan konseptual secara umum tentang apa yang menjadi dasar penulisan skripsi tersebut, yaitu tentang tinjauan umum pemegang saham, tinjauan umum tentang kebijakan *delisting*, tinjauan umum tentang pasar modal.

BAB III Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini akan memuat hasil dan pembahasan yang telah dibuat pada rumusan masalah yang telah dikemukakan, ditunjukkan untuk mengetahui penjabaran secara detail mengenai penelitian. Dalam bab ini membahas bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham dalam kasus perusahaan

melakukan *delisting* dari bursa efek dan peran bursa efek dalam melindungi pemegang saham dalam kasus *delisting* perusahaan.

BAB IV Penutup

Bab ini akan memuat pemaparan mengenai kesimpulan dan saran. Pada kesimpulan menjadi jawaban atas permasalahan yang dibahas, sedangkan pada saran disajikan dalam bentuk sumbangan pemikiran atau solusi atas permasalahan yang dibahas.

BAB II

TINJAUAN KONSEPTUAL

A. Tinjauan Umum Tentang Kebijakan

Kebijakan adalah terjemahan dari kata “*policy*” yang juga dapat ditemukan dalam bahasa Inggris, Latin, Yunani, dan Sansekerta. *Policy* adalah kata bahasa Inggris untuk kebijakan. Dalam bahasa Latin: *Politeia* artinya tindakan yang ditentukan oleh pemerintah, individu, kelompok, dan sebagainya) Dalam bahasa Yunani, *polis* yang berarti negara-kota. *Pur* berarti dalam bahasa sansekerta. Dalam bahasa Inggris, “*policie*” berarti pengelolaan masalah atau kepentingan publik, serta memiliki arti administrasi pemerintahan.²⁰

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, kebijakan didefinisikan sebagai serangkaian konsep dan prinsip yang menjadi pedoman serta dasar dalam pelaksanaan suatu pekerjaan, kepemimpinan, dan cara bertindak, baik dalam konteks pemerintahan maupun organisasi. Carl J. Frederick sebagaimana dikutip oleh Leo Agustino menjelaskan bahwa kebijakan adalah serangkaian tindakan yang diusulkan oleh individu, kelompok, atau pemerintah dalam suatu situasi tertentu yang menghadapi berbagai hambatan dan peluang untuk mencapai tujuan tertentu. Pendapat ini menunjukkan bahwa kebijakan mencakup tindakan yang memiliki maksud

²⁰ H.A Rusdiana, *Kebijakan Pendidikan Dari Filosofi Ke Implementasi* (Bandung Pustaka Setia, 2015).

dan tujuan, yang merupakan bagian penting dari definisi kebijakan. Hal ini karena kebijakan seharusnya mencerminkan apa yang benar-benar dilakukan, bukan hanya apa yang diusulkan dalam menghadapi suatu masalah.²¹

Menurut Ahmad Rusdiana, kebijakan adalah Kumpulan ide dan prinsip panduan yang berfungsi sebagai pernyataan cita-cita, tujuan, prinsip atau niat untuk memandu manajemen dalam mencapai tujuan dan menjadi dasar rencana untuk melaksanakan pekerjaan, dan cara bertindak oleh pemerintah, organisasi dan etintas lainnya.²²

Baik Solihin Abdul Wahab maupun Budi Winarno sepakat bahwa istilah kebijakan ini penggunaannya sering dipertukarkan dengan istilah lain seperti tujuan (*goals*) program, keputusan, undang-undang, ketentuan ketentuan, standar, proposal dan *grand design*. Irfan Islamy sebagaimana dikutip Suandi kebijakan harus dibedakan dengan kebijaksanaan. *Policy* diterjemahkan dengan kebijakan yang berbeda artinya dengan wisdom yang artinya kebijaksanaan. Pengertian kebijaksanaan memerlukan pertimbangan pertimbangan lebih jauh lagi, sedangkan kebijakan mencakup aturan-aturan yang ada didalamnya. James E Anderson sebagaimana dikutip Islamy mengungkapkan bahwa kebijakan *adalah “ a purposive course of action followed by an actor or set of actors in dealing with a problem or matter of concern”* (Serangkaian tindakan yang mempunyai tujuan tertentu yang

²¹ Margareth, Riisyie, Inof Rantung, Evaluasi Kebijakan Publik (Konsep dan Model), 2024. Tahta Media, vol. 978-623-147-364-6 (Tahta Media Group, 2024).

²² Rusdiana, Kebijakan Pendidikan Dari Filosofi Ke Implementasi. (2015).

diikuti dan dilaksanakan oleh seorang pelaku atau sekelompok pelaku guna memecahkan suatu masalah tertentu). Konsep kebijakan yang ditawarkan oleh Anderson ini menurut Budi Winarno dianggap lebih tepat karena memusatkan perhatian pada apa yang sebenarnya dilakukan dan bukan pada apa yang diusulkan atau dimaksudkan. Selain itu konsep ini juga membedakan secara tegas antara kebijakan (*policy*) dengan keputusan (*decision*) yang mengandung arti pemilihan diantara berbagai alternatif yang ada.²³

Berdasarkan pendapat berbagai ahli tersebut di atas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan adalah tindakan-tindakan atau kegiatan yang sengaja dilakukan atau tidak dilakukan oleh seseorang, suatu kelompok atau pemerintah yang di dalamnya terdapat unsur keputusan berupa upaya pemilihan diantara berbagai alternatif yang ada guna mencapai maksud dan tujuan tertentu.²⁴

B. Tinjauan Umum Tentang *Delisting*

1. Delisting

Perusahaan yang efeknya telah tercatat di Bursa Efek wajib memenuhi persyaratan-persyaratan yang berlaku dalam kedudukannya sebagai Perusahaan Tercatat. Pelanggaran terhadap ketentuann-ketentuan yang berlaku bagi perusahaan tercatat berakibat pada pengenaan sanksi baik oleh Bursa maupun OJK.

²³Margareth,Riisyie, Inof Rantung, Evaluasi Kebijakan Publik (Konsep dan Model), 2024. Tahta Media, vol. 978-623-147-364-6 (TAHTA MEDIA GROUP, 2024).

²⁴ Ibid

Emiten yang sahamnya telah terdaftar di Bursa Efek diwajibkan untuk memenuhi persyaratan sebagai Perusahaan Tercatat. Jika *emiten* melanggar atau tidak memenuhi persyaratan tersebut, mereka dapat dikenakan sanksi oleh Bursa atau Bapepam-LK, yang kini beralih ke Otoritas Jasa Keuangan. Menurut Pasal 5 huruf J Undang-Undang Pasar Modal, Bapepam-LK (sekarang OJK) berhak membatalkan pencatatan efek di Bursa atau menghentikan transaksi atas efek tertentu dalam jangka waktu tertentu. Tindakan ini diambil untuk melindungi investor. Sanksi berupa pembatalan pencatatan efek lebih dikenal sebagai *delisting*, namun langkah ini merupakan pilihan terakhir dan harus dipertimbangkan dengan hati-hati.²⁵

Pada tahun 1997-1998, *delisting* terjadi akibat krisis moneter yang dipicu oleh tekanan kondisi ekonomi, yang memaksa perusahaan-perusahaan yang terdaftar untuk menghapus pencatatan saham mereka dari bursa. Sejak tahun 2002, tercatat 63 perusahaan mengalami *delisting*, di mana 17 di antaranya melakukannya secara sukarela.²⁶

Menurut kamus istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, *Delisting* adalah Pengeluaran pencatatan suatu efek dari daftar efek yang tercatat di bursa efek. Hal ini biasanya dilakukan untuk saham-saham *emiten* yang tidak diperdagangkan dalam rentang

²⁵ Arindysa Wulandari, "Tanggungjawab Emiten Terhadap Pemegang Saham Publik Dalam Masa Pra-Delisting Oleh Bursa (Studi Kasus: PT. Asia Natural Resources Dan PT. Indo Setu Batu Bara)" (Universitas Islam Indonesia, 2017).

²⁶ Havistari Agustin, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Akibat Forced Delisting Emiten Oleh Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia," 2018.

waktu tertentu atau *emiten* saham tersebut merugi terus menerus selama tiga tahun dan atau beberapa kondisi lainnya. Saham-saham yang telah di *delisting* tetap dapat diperdagangkan di luar bursa, dan status *emiten* tersebut tetap sebagai perusahaan publik.²⁷

Delisting merupakan salah satu masalah yang dihadapi pasar modal Indonesia dalam menciptakan kepercayaan masyarakat Investor lokal maupun asing sebagai pasar modal yang aman. Permasalahan *delisting* dalam pasar modal Indonesia diawali sejak tahun 1997, dimana Indonesia menuai akibat yang sangat dahsyat dari pelaku ekonomi, yaitu krisis moneter yang menghancurkan perekonomian makro Indonesia. Akibat dari krisis ekonomi ini sampai ke pasar modal Indonesia dimana beberapa perusahaan harus dikenakan tindakan *delisting* oleh otoritas pasar modal, Indeks Harga Saham Gabungan (selanjutnya disebut IHSG) anjlok, mata uang rupiah mengalami depresiasi secara tajam terhadap USDollar.²⁸

Peraturan khusus mengenai penghapusan pencatatan saham di Indonesia terdapat dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-00054/BEI/05-2024 yaitu Peraturan Nomor II-1 tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) Saham di Bursa. Peraturan bursa tersebut dibuat dalam rangka meningkatkan perlindungan terhadap pemodal melalui

²⁷ Karina, Amanda Savira, "Tanggung Jawab Perusahaan Tercatat Pada Masa Pra Efektif Delisting dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor" (Universitas Islam Indonesia, 2018).

²⁸ Havistari Agustin, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Akibat Forced Delisting Emiten Oleh Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia," 2018.

ketentuan yang lebih sederhana dan fleksible tanpa mengurangi kualitas persyaratan untuk tetap tercatat dan lebih mengandalkan pada pertimbangan ekonomis bagi semua pihak. Dalam peraturan tersebut mengatur mengenai penghapusan pencatatan saham oleh permohonan *emiten* serta penghapusan pencatatan saham oleh bursa, serta peraturan mengenai pencatatan saham kembali. Adapun ketentuanketentuan umum dalam Nomor II-1 tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) Saham.

2. Bentuk-bentuk *Delisitng*

a. *Voluntary Delisting*

Voluntary delisting adalah penghapusan pencatatan saham di BEI atas keinginan perusahaan. Banyak alasan sebuah perusahaan melakukan *voluntary delisting*, baik itu karena bangkrut, proses penggabungan atau pengambilalihan usaha, perusahaan yang akan *go private*, volume perdagangan saham rendah, dan sebagainya.²⁹

b. *Forced Delisting*

Forced delisting Dalam hal ini, *emiten* dihapus pencatatannya atas perintah OJK atau permohonan BEI karena hal-hal tertentu. Baik itu karena melanggar aturan, maupun

²⁹ Gumilar Pandu, "Pengertian Force Delisting & Voluntary Delisting Serta Penentuan Harga Penentuan Harga," *Bisnis.com*, November 15, 2023, <https://market.bisnis.com/read/20231115/7/1714449/pengertian-force-delisting-voluntary-delisting-serta-penentuan-harga>.

gagal memenuhi standar keuangan yang telah ditetapkan Bursa. Biasanya, saham yang terkena *forced delisting*, sudah tidak melaporkan keuangan selama 24 bulan, sehingga keberlangsungan bisnis perusahaan dipertanyakan. Sebelum *forced delisting*, saham juga terkena suspensi di pasar reguler dan pasar tunai, sehingga hanya dapat diperdagangkan di pasar negosiasi dalam waktu 24 bulan atau lebih.

C. Tinjauan Umum Tentang Saham dan Pemegang Saham

1. Saham

Saham adalah bentuk bukti kepemilikan atas suatu perusahaan atau badan usaha. Dengan membeli saham, seseorang memberikan modal kepada perusahaan, yang akan digunakan oleh manajemen untuk membiayai kegiatan operasional. Oleh karena itu, memiliki saham berarti menjadi bagian dari kepemilikan perusahaan tersebut.³⁰

Saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling populer dan diminati investor karena menawarkan potensi keuntungan yang menarik. Secara umum, saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memasukkan modal tersebut, pemegang saham memiliki klaim atas pendapatan

³⁰ Suratna, Hendro Widjanarko, and Tri Wibawa, *Investasi Saham* (Yogyakarta: lppm upn “Veteran” Yogyakarta, 2020).

perusahaan, hak atas aset perusahaan, serta hak untuk hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Selain itu, saham juga merupakan surat tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Pemegang saham berhak menerima dividen sebagai bagian dari keuntungan perusahaan yang dimilikinya. Selain dividen, mereka juga akan mengalami keuntungan atau kerugian akibat membebani harga saham yang dimiliki. Perusahaan menerbitkan saham untuk mendapatkan dana guna membiayai proyek-proyek dan untuk membagi risiko kepemilikan kepada publik. Menurut Fahmi (2012), saham adalah kertas yang mencantumkan nilai nominal yang jelas, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham. Sementara itu, Darmadji (2012) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, yang berbentuk lembaran kertas yang menunjukkan bahwa pemilik adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Dari kedua definisi ini, dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha atas suatu perusahaan, yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban bagi setiap pemegangnya.³¹

³¹ Nining Widiyanti, Fathonah Eka Susanti, and Joko Purwanto Nugroho, "Analisis Konsep Rentang Harga Perdagangan Saham Optimum Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Tahun 2020," *Jurnal Minfo Polgan* 12, no. 2 (2023), <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i2.12428>.

Saham dapat diartikan sebagai bukti penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memasukkan modal tersebut, pemegang saham memiliki hak atas pendapatan perusahaan, klaim terhadap aset perusahaan, serta berhak untuk hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). suatu perusahaan dan turut melakukan pengambilan keputusan perseroan. Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU Perseroan Terbatas) Pasal 1 angka 1, saham diartikan sebagai modal usaha yang menentukan suatu kepemilikan dari adanya suatu perjanjian pembentukan Perseroan Terbatas. Oleh karena itu, definisi saham demikian terakomodir secara konkrit dalam Pasal 48 ayat (1) UU Perseroan Terbatas yang telah menegaskan bahwa saham dikeluarkan atas nama pemiliknya. Sehingga kepemilikan saham atas nama dapat menjadi bukti kepemilikan saham yang kuat dalam suatu perseroan.³²

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), definisi saham itu tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham juga diartikan satuan nilai pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Dikatakan adanya bagian

³² Aditya Indrawan, "Pertanggungjawaban Hukum Pemegang Saham Dalam Prinsip Piercing The Corporate Veil" (UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2022).

kepemilikan sebuah perusahaan maka saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal baik perorangan maupun non perorangan (badan usaha) dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut mengharapkan imbalan hasil investasi.³³ Saham secara sederhana adalah bagian atau kepemilikan atas sesuatu perusahaan.

Ada 3 jenis penilaian terhadap nilai saham, yaitu :

1. Nilai buku saham, yaitu perhitungan nilai saham didasarkan pada pembukuan dari perusahaan penerbit saham;
2. Nilai pasar saham, yaitu suatu nilai saham dapat terbentuk melalui suatu mekanisme atas permintaan dan penawaran yang terjadi di Pasar Modal;
3. Nilai intrinsik saham atau nilai teoritis terhadap saham, yaitu suatu penilaian terhadap saham yang berdasarkan pada keadaan sebenarnya dan sudah terjadi.³⁴

Saham dikenal luas dalam dunia Pasar Modal yang menjadi investasi yang berisiko tinggi. Jika ditinjau dari hak tagihnya, terdapat jenis saham yang dikenal publik yakni saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stocks*). Adapun saham jika ditinjau dari cara peralihannya dapat dibedakan menjadi:

³³ Suratna et al., *Investasi Saham* (Yogyakarta: lppm upn “Veteran” Yogyakarta, 2020).

³⁴ Miftakhur, Rokhman Habibi, *Hukum Pasar Modal Indonesia* (Malang: Inara Publisher, 2022).

1. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*) merupakan saham yang pemilikinya tidak tertulis pada saham sehingga saham jenis ini dapat dengan mudah dialihkan.
2. Saham atas nama (*Registered Stock*) merupakan saham yang pemilikinya tertulis namanya atas saham sehingga saham jenis ini susah dialihkan ke pihak lain karena harus melalui prosedur dan syarat tertentu.³⁵

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu .³⁶

1. Saham preferen

Saham preferen memiliki kombinasi karakteristik dari obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi, saham preferen memberikan pendapatan tetap, tetapi juga memberikan hak kepemilikan seperti saham biasa. Pemegang saham preferen berhak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah pembayaran kewajiban kepada pemegang obligasi dan utang, sebelum pemegang saham biasa

³⁵ Ibid.

³⁶ Destina Paningrum, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, vol. 978-623-6541-74-6 (Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera, 2022), <https://sites.google.com/view/penerbitcandle>.

mendapatkan hak mereka. Perbedaan utama antara saham preferen dan saham biasa adalah bahwa pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara untuk memilih arah atau manajemen perusahaan, yang merupakan hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa.

2. Saham biasa

Sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa memiliki hak kepemilikan atas aset perusahaan. Dengan demikian, pemegang saham berhak memberikan suara (hak suara) untuk memilih direktur dan manajemen perusahaan serta berpartisipasi dalam pengambilan keputusan penting selama Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor yang membeli saham biasa tidak selalu akan menerima pendapatan tetap dari perusahaan, karena perusahaan tidak diwajibkan untuk membayar sejumlah kas kepada pemegang saham biasa.

Saham memiliki keunikan tersendiri jika dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya, yakni:

1. Saham merupakan *earning asset*, investor membeli saham karena mengharapkan adanya *capital gain* dan *dividen*.
2. Saham mengandung risiko yang tinggi karena harga bisa naik dan bisa turun dalam waktu singkat beberapa hari dan jam.

3. Saham itu mengandung pula ketidakpastian bagi investor karena tidak ada jaminan saham itu akan terus naik atau bahkan akan turun secara signifikan di masa mendatang.

Sebagai penutup, saham merupakan investasi yang menawarkan potensi keuntungan yang besar, namun juga disertai dengan resiko yang tidak bisa diabaikan. Oleh karena itu pengetahuan dan pemahaman yang baik mengenai analisis saham, serta disiplin dan berinvestasi sangat diperlukan untuk sukses dalam investasi saham.³⁷

2. Pemegang Saham

Pemegang saham adalah orang atau entitas yang berinvestasi dalam perusahaan modal dengan memiliki satu atau lebih saham. Mereka dapat menjadi pemilik saham dengan cara mendirikan perusahaan, membeli saham dari pemilik sebelumnya, atau menerima saham sebagai warisan.³⁸

Pemegang saham merupakan komponen utama dalam perseroan. Pemegang saham memasukkan andil atau bagian kepemilikannya kepada perseroan dan sebagai gantinya pemegang saham diberikan Surat Saham sebagai tanda bahwa ia ikut memiliki

³⁷ Andy Ismail et al., *Mengenal Investasi Di Pasar Modal Melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia*, vol. 978-623-10-2822-8 (Asadel Liamsindo Teknologi, 2024).

³⁸ I Putu and Bagus Padmanegara, "Kedudukan Pemegang Saham Minoritas Dalam Penentuan Kebijakan Dan Perlindungan Sebagai Pemegang Saham Perseroan Terbatas Terbuka," *Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan* 14 (April 2024), <https://journal.ikopin.ac.id>.

perseroan tersebut sebesar jumlah pemasukan atau surat saham yang dimilikinya.³⁹ Pemegang saham dibedakan menjadi:

a) Pemegang Saham Mayoritas

Klasifikasi pemegang saham didominasi ditentukan oleh jumlah kepemilikan saham dan hak-hak yang dimiliki. Secara umum, hak dan kewajiban pemegang saham adalah sama, tetapi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), pemegang saham sebagian besar dapat diberikan hak tambahan. Istilah "mayoritas" Merujuk pada kemampuan untuk mengendalikan perusahaan. Pengendalian ini dilakukan oleh pemegang saham yang memiliki 20% atau lebih dari total saham, atau yang memiliki hak suara yang melebihi jumlah kuorum.⁴⁰

b) Pemegang Saham Minoritas

. Pemegang saham minoritas di pasar modal sering kali disamakan dengan pemegang saham independen. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 mengenai Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka (POJK RUPS), pemegang saham independen adalah mereka yang tidak memiliki kepentingan ekonomi pribadi terkait transaksi yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam konteks ini, tidak memiliki kepentingan

³⁹ Indrawan, "Pertanggungjawaban Hukum Pemegang Saham Dalam Prinsip Piercing The Corporate Veil."

⁴⁰ Ibid

ekonomi berarti tidak terlibat dalam pengendalian atas kegiatan atau transaksi yang dilakukan oleh perusahaan.⁴¹

Definisi pemegang saham minoritas sering kali sulit untuk ditentukan secara tepat karena antara proporsi pemegang saham minoritas dan mayoritas dapat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Oleh karena itu, pemahaman tentang pemegang saham minoritas dapat berbeda-beda tergantung pada struktur kepemilikan saham di masing-masing perusahaan. Namun secara umum, konsep pemegang saham minoritas dapat dijelaskan dengan merujuk pada Pasal 79 ayat (2) UUPA. Berdasarkan peraturan ini, pemegang saham minoritas dapat terdiri dari satu orang atau lebih yang bersama-sama memiliki setidaknya 1/10 dari total saham yang memiliki hak suara, atau jumlah yang lebih kecil sesuai dengan ketentuan dalam anggaran dasar perusahaan tersebut. Pemegang saham minoritas juga dapat mempublikasikan berdasarkan posisi dan kepentingannya sebagai berikut :

- a. Kelompok pemegang saham minoritas secara keseluruhan.
- b. Pemegang saham dengan kepemilikan minimal 1%.
- c. Pemegang saham dengan kepemilikan minimal 10%.
- d. Pemegang saham dengan kepemilikan minimal 1/3.

⁴¹ Riri Lastiar Situmorang, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Terbuka," Februari, vol. 12, 2023, <https://jih.ejournal.unri.ac.id/index.php/JIH/index>

e. Pemegang saham minoritas independen. (iputubagus padmanegara)

Selain itu, walaupun tidak terdapat nomenklatur pemegang saham minoritas, namun berdasarkan Black's Law Dictionary pemegang saham minoritas adalah "*Those stockholders of a corporation who hold so few shares in relation to the total outstanding that they are unable to control the management of the corporation or to elect director.*" Berdasarkan definisi ini, dapat disimpulkan bahwa pemegang saham minoritas adalah mereka yang tidak memiliki kendali atas manajemen perusahaan atau bukan pengontrol. Sementara itu, pemegang saham pengendali adalah pihak yang memiliki lebih dari 50% (lima puluh persen) dari total saham dengan hak suara yang telah disetor penuh di perusahaan terbuka, atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Selain itu, pemegang saham utama adalah mereka yang memiliki setidaknya 20% (dua puluh persen) dari total hak suara yang dikeluarkan oleh perusahaan.⁴²

Pemegang saham minoritas memiliki hak yang sama dengan pemegang saham mayoritas karena sama-sama pemegang saham sebagaimana diatur dalam UU Perseroan Terbatas, tanpa batasan

⁴² Ibid.

jumlah saham yang dimiliki. Namun, sistem suara "*one share, one vote*" membuat pilihan pemegang saham minoritas sering kalah dalam pemungutan suara. Meskipun demikian, suara mereka tetap harus diperhatikan, terutama terkait keputusan yang mempengaruhi tata kelola perusahaan. Adapun salah satu teori terkait keseimbangan dalam sebuah perseroan yaitu prinsip *majority rule and minority protection*, artinya yang berkuasa tetap pemegang saham mayoritas, tetapi sedapat mungkin tetap memperhatikan kepentingan dari pemegang saham minoritas yang dibahas pada pokok pembahasan selanjutnya. Apalagi kemungkinan munculnya ketidakadilan akibat sistem pengambilan suara yang mengalahkan pilihan dari pemegang saham minoritas menyebabkan perlu ada kemungkinan upaya hukum (*legal remedies*) yang sederhana, cepat dan murah.⁴³

⁴³ Ibid.