



**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS  
DIBERLAKUKANNYA *FORCED DELISTING* OLEH BURSA  
EFEK INDONESIA (STUDI KASUS PT DAVOMAS ABADI TBK)**

Sri Agung Surya Saputra\*, Budiharto, Paramitha Prananingtyas  
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro  
E-mail : [agung938@gmail.com](mailto:agung938@gmail.com)

**ABSTRAK**

Pasar modal merupakan salah satu instrument ekonomi yang penting bagi masyarakat dalam hal investasi, sekaligus juga merupakan sumber pembiayaan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perusahaan dalam mencari tambahan modal di pasar modal harus melalui mekanisme listing di Bursa. Dalam hal proses listing tersebut, pintu pertama yang harus dilalui adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga yang diberikan tanggung jawab terhadap proses *go public* hingga pasar perdana. Dalam keadaan tertentu Bursa selain melakukan mekanisme listing, dapat melakukan proses *delisting* melihat dari kondisi perusahaan tersebut. *Delisting* saham merupakan sebuah fenomena yang sering terjadi di dalam pasar modal Indonesia. Di Indonesia dikenal 2 macam *delisting* yaitu *voluntary delisting* dan *forced delisting*. PT Davomas Abadi Tbk mengalami *forced delisting* di Bursa karena mengalami serangkaian peristiwa yang menyebabkan perusahaan tersebut dikeluarkan dari Bursa. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apa pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia untuk melakukan *forced delisting* terhadap emiten PT Davomas Abadi Tbk dan Bagaimana perlindungan hukum bagi para investor emiten PT Davomas Abadi Tbk yang mengalami *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif. Pendekatan ini dilakukan berdasarkan bahan hukum utama dengan cara menelaah teori-teori, konsep-konsep, asas-asas hukum serta peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertimbangan Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting* terhadap PT Davomas Abadi Tbk telah memenuhi unsur ketentuan peraturan bursa yaitu Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa. Perlindungan hukum terhadap investor atas diberlakukannya *forced delisting* kepada PT Davomas Abadi Tbk oleh Bursa Efek Indonesia telah diatur dalam Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai kelalaian pengurus perusahaan yang menyebabkan perusahaan di *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci : Tanggung Jawab Direksi, Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo), Obligasi**

**ABSTRACT**

*Capital Market are one of the most important economic instrument for society in the case of investment, as well as the financial source for companies in Indonesia. For companies to find increase in the capital from the Capital Market they have to go through Listing in The Stock Exchange. In the Listing process, the first gate that companies have to go through is The Financial Services Authority as the responsible institute for the process of go public until primary market. In certain cases, beside Listing, The Stock Exchange could also Delisting a company considering the companies conditions itself. Stock Delisting is a often occurred phenomenon in Indonesian Capital Market. In Indonesia is known of two types of Delisting, which are Voluntary Delisting and Forced Delisting. PT Davomas Abadi Tbk undergo a Forced Delisting in Indonesia Stock Exchange because series of incident that made the company be taken out from Indonesia Stock Exchange. This research intended to analyze what is the legal consideration of The Indonesian Stock Exchange to do a Forced delisting towards issuers of PT Davomas Abadi Tbk and what is the legal protection for the investor issuers of PT Davomas Abadi Tbk which undergo a Forced delisting by the Stock Exchange. This research use a normative juridical approach and was done based on the main legal source and by*

*analyzing theorys, concepts, law principle, and regulations that related to the case above. The result of the research shows that the consideration of the Indonesian Stock Exchange in the case of doing Forced delisting towards PT Davomas Abadi Tbk has meets the legal elements which is in Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-1 Tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa. And the Legal protection towards the Investor of PT Davomas Abadi Tbk has been regulated in Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas about company board negligence that cause the company to be Forced Delisting by The Indonesian Stock Exchange.*

Keywords: *Indonesian Stock Exchange, Forced Delisting*

## **I. PENDAHULUAN**

Pembangunan suatu negara memerlukan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Dalam pelaksanaannya diarahkan untuk berlandaskan kepada kemampuan sendiri, di samping memanfaatkan dari sumber lainnya sebagai pendukung. Sumber dari luar tidak mungkin selamanya diandalkan untuk pembangunan. Oleh sebab itu perlu ada usaha yang sungguh-sungguh untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam, yaitu tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan penerimaan devisa. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin dikurangi.

Secara sederhana, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Tujuan pengembangan pasar modal akan semakin luas dan menyebar seiring dengan semakin berkembangnya aktivitas pasar modal Indonesia. Sudah menjadi keharusan dalam rangka memenuhi tuntutan kemajuan zaman serta menghadapi perkembangan ekonomi secara global di masa yang akan datang. 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.<sup>1</sup>

Pasar modal (seringkali disebut dengan Bursa efek) merupakan salah satu instrumen ekonomi yang sangat penting bagi masyarakat dalam hal investasi, sekaligus juga merupakan sumber pembiayaan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pasar modal dapat pula menjadi alat ukur cerminan tingkat kepercayaan investor

---

<sup>1</sup> M.Irsan Nasarudin, *et al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2010), hlm. 13

domestik maupun internasional terhadap perangkat hukum dan kinerja pemerintah dalam dunia perekonomian. Pada dasarnya, Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di BEI seperti saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*).

Dalam Bursa efek terdapat beberapa produk yang dikeluarkan untuk menjalankan fungsi sebagai instrumen pasar modal yaitu saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Pergerakan saham sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kinerja perusahaan, kebijakan yang dilakukan perusahaan, kebijakan pemerintah dan fluktuasi nilai mata uang. Dalam beberapa kasus banyak faktor mengapa saham kurang diminati oleh pemodal, antara lain buruknya kinerja fundamental emiten sehingga secara signifikan mempengaruhi kelangsungan usaha, misalnya emiten mengalami kerugian beberapa tahun secara berturut-turut, hal tersebut tentu akan berdampak

pada *return* yang akan diterima pemodal dalam hal ini adalah deviden yang diterima oleh pemodal akan turun atau bahkan nol.<sup>2</sup>

Pada gilirannya daya tarik emiten tersebut tidak ada sehingga para pemodal enggan menginvestasikan dana mereka pada saham tersebut, atau faktor keterbukaan informasi (*information disclosure*) faktor keterbukaan ini penting, sebab meskipun fundamental perusahaan baik, tetapi emiten kurang terbuka sehingga peminatnya tidak ada. Faktor lainnya yaitu apabila emiten melanggar peraturan-peraturan di bidang pasar modal. Apabila hal tersebut terjadi pada perusahaan *go public* (emiten) tersebut maka bisa dihapus pencatatan-nya dari bursa yang disebut *delisting*.

Di Indonesia istilah *go private* sendiri lebih dikenal dengan *delisting* karena perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melakukan penghapusan pencatatan saham dari Bursa sehingga perusahaannya tidak lagi menjadi perusahaan terbuka<sup>3</sup>. Sebagai otoritas penyelenggara bursa saham di Indonesia, Bursa Efek Indonesia berhak mencoret perusahaan yang tidak mematuhi ketentuan peraturan. Dalam *delisting* ada dua konsep untuk melakukan *go private* yaitu konsep *voluntary delisting* adalah perusahaan/emiten dengan kemauan sendiri melakukan permohonan ke Bursa Efek Indonesia untuk dihapuskan sahamnya dari Bursa. Karena sifatnya merupakan kemauan sendiri dan mempunyai

---

<sup>2</sup> Sunariyah, S.E., M.Si., *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006), Hal.38

<sup>3</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT. Tatanusa, 2006), hal. 306.

dampak langsung terhadap pemegang saham dan perusahaan haruslah mendapat persetujuan dari pemegang saham.<sup>4</sup>

Suatu saham perusahaan di *delisting* dari Bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan karena mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di Bursa<sup>5</sup>. Secara umum perusahaan yang dilakukan *forced delisting* karena kegagalan untuk memenuhi kriteria kuantitatif yang telah ditetapkan oleh bursa seperti ukuran perusahaan, volume perdagangan, jumlah pemegang saham serta memenuhi kriteria yang lebih kualitatif seperti tata kelola perusahaan dan perlindungan terhadap ancaman kebangkrutan.

Dimana keseluruhan alasan ini memungkinkan untuk memiliki dampak material terhadap harga saham maupun keputusan investasi. Beberapa kalangan menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan nilai rendah dan berakibat pada rendahnya momentum pasar dan tingginya tingkat *leverage* atau sejumlah pinjaman uang untuk berinvestasi, sehingga berpengaruh terhadap keputusan *forced delisting*. Proses *forced delisting* diawali dengan penghentian sementara perdagangan saham perusahaan yang

bersangkutan atau biasa disebut suspensi.

Penghentian perdagangan saham perusahaan ini disebabkan oleh beberapa faktor, yakni perusahaan yang terdaftar memperoleh opini audit berupa *disclaimer* selama dua tahun berturut-turut atau satu tahun opini yang merugikan, jika perusahaan terdaftar dinyatakan bangkrut oleh krediturnya atau perusahaan tercatat sukarela memohon meminta penundaan pembayaran utang perusahaan terdaftar gagal untuk mengungkapkan informasi penting secara benar dan relevan, yang mungkin memiliki dampak material yang signifikan terhadap harga saham dan keputusan investasi. Kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator utama yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola biaya dan manfaat ketika mereka *go public*. Kinerja keuangan perusahaan akan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan di mata investor, sehingga perusahaan diwajibkan untuk meningkatkan kinerja guna menjaga tingkat fluktuasi harga saham agar tidak mengalami kenaikan maupun penurunan secara signifikan.

*Delisting* saham merupakan sebuah fenomena yang sering terjadi dalam pasar modal Indonesia. Seperti pada tanggal 21 Januari 2015, Bursa Efek Indonesia secara resmi melakukan *forced delisting* terhadap PT Davomas Abadi Tbk<sup>6</sup>. Perusahaan

---

<sup>4</sup> Bursa Efek Indonesia, *Peraturan Bapepam tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Ketua Bapepam No.Kep-12/PM/1997.

<sup>5</sup> Sunariyah, S.E., M.Si., Op.cit., hlm 50.

<sup>6</sup> Ade Hapsari Lestari., *Hanya Begerilya 20 Hari, Saham DAVO Delisting 21 Januari 2015*<http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2014/12/18/333509/hanya-begerilya-20-hari>

tersebut di *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia karena pada tahun 2009 perusahaan tersebut mengalami gagal bayar (*default*) atas obligasi atau *guaranteed senior secured notes* senilai US\$ 238 juta pada tahun 2009. Dengan kejadian tersebut Bursa Efek Indonesia menghentikan perdagangan sementara (*suspend*) dan melakukan restrukturisasi utang yang diawasi langsung oleh Pengadilan Niaga pada

Pengadilan Negeri Jakarta Pusat. Perusahaan juga terlambat dalam menyerahkan laporan kinerja keuangan pada tahun 2011 yang dimana setiap perusahaan yang tercatat di Bursa wajib untuk menyerahkan laporan kinerja keuangan sebagai kewajiban suatu emiten dalam penerapan prinsip *Good Corporate Governance*. Internal pada perusahaan juga tidak menunjukkan adanya transparansi kinerja dalam pengelolaan aset dan hutang-hutang PT Davomas Abadi Tbk yang dimana pada setiap langkah kebijakan dewan direksi dan dewan komisaris tidak terbuka terhadap publik yang dapat merugikan para pemilik saham. Akibatnya PT Davomas Abadi secara keseluruhan pada proses nya di *forced delisting* oleh Bursa karena telah di suspensi selama 3 kali yaitu pada tahun 2009 dan pada tahun 2012 sebanyak 2 kali, lalu tidak adanya itikad yang baik untuk memperbaiki kinerja perusahaan selama rentang waktu pada tahun 2009 sampai pada akhirnya di *forced delisting* pada tahun 2015.

Dengan dicabutnya status perseroan sebagai perusahaan tercatat

(*delisting*) maka perseroan tidak lagi memiliki kewajiban sebagai perusahaan tercatat. Setelah status baru yang telah diputuskan oleh Bursa Efek Indonesia tersebut timbul permasalahan baru dimana apabila suatu perusahaan di *delisting* oleh Bursa maka otomatis investor tidak dapat bisa bertransaksi lagi, *delisting* artinya menjadi perusahaan privat atau tertutup. Maka akan merugikan nasib uang investor yang memegang saham PT Davomas Abadi Tbk. Apabila sahamnya tidak laku, maka investor harus menjual saham ke pemegang saham perusahaan. Apabila dilepas ke investor sahamnya jatuh dan tidak bernilai. Terakhir kali di transaksikan pada 8 Maret 2012 dengan harga Rp.50 per lembar saham, berapa potensi kerugian yang harus ditanggung oleh para pemegang saham. Menurut beberapa sumber di pasar modal, tidak ada kewajiban bagi pemegang saham mayoritas untuk membeli saham yang sudah berada di tangan masyarakat. Kecuali jika *delisting* itu dilakukan secara sukarela (*voluntary delisting*) atas permintaan dari perusahaan itu sendiri, dengan demikian dapat dipastikan bahwa nasib investor publik semakin tidak jelas kelanjutannya.

Dengan demikian maka penulis ingin melihat dan menganalisis mengenai pertimbangan hukum perusahaan yang sahamnya dihapuskan pencatatannya di Bursa yang dilakukan oleh otoritas yang berwenang, dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia melakukan keputusan terhadap proses *forced delisting* yang

dilakukan kepada PT Davomas Abadi Tbk dan perlindungan hukum terhadap investor saham PT Davomas Abadi yang dilakukan *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu penulisan hukum ini akan diberi judul “**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR ATAS DIBERLAKUKANNYA *FORCED DELISTING* OLEH BURSA EFEK INDONESIA (STUDI KASUS PT DAVOMAS ABADI TBK)**”.

### **1. Rumusan Masalah**

1. Apa pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia untuk melakukan *forced delisting* terhadap emiten PT Davomas Abadi Tbk di bursa?
2. Bagaimana Perlindungan hukum bagi para investor emiten PT Davomas Abadi Tbk yang mengalami *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia?

### **2. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui bagaimana dampak *force delisting* terhadap suatu emiten dan pengaruhnya terhadap investor publik.
2. Untuk mengetahui pengaturan mengenai delisting di Bursa Efek Indonesia sebagai pihak yang melakukan *force delisting* terhadap suatu emiten.

## **II. METODE PENELITIAN**

Metode pendekatan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode pendekatan yuridis normatif. Menurut Soerjono Soekanto pendekatan yuridis

normatif yaitu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder sebagai bahan dasar untuk diteliti dengan cara mengadakan penelusuran terhadap peraturan-peraturan dan literatur-literatur yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti.<sup>7</sup>

Pendekatan yuridis normatif adalah pendekatan yang dilakukan berdasarkan bahan hukum utama dengan cara menelaah teori-teori, konsep-konsep, asas-asas hukum serta peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan penelitian ini. Pendekatan ini dikenal pula dengan pendekatan kepustakaan, yakni dengan mempelajari buku-buku, peraturan perundang-undangan dan dokumen lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari bahan-bahan pustaka. Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari bahan hukum primer seperti Undang-Undang Perseroan Terbatas Peraturan Bursa Efek Indonesia, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, lalu Bahan Hukum Sekunder yaitu buku-buku yang berkaitan dengan pasar modal dan perseroan terbatas, dan Bahan Hukum Tersier seperti Kamus Hukum dan Kamus Besar Bahasa Indonesia.

Spesifikasi penelitian yang digunakan adalah deskriptif analitis. Metode deskriptif analitis merupakan pengembangan dari metode deskriptif, yaitu metode yang

---

<sup>7</sup> Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif (Suatu Tinjauan*

*Singkat*), Rajawali Pers, Jakarta, 2001, hlm. 13-14.

mendesripsikan gagasan manusia tanpa suatu analitis yang bersifat kritis. Sedangkan penelitian deskriptif analitis menggambarkan peraturan perundang-undangan yang dikaitkan dengan teori-teori hukum dan praktik pelaksanaan hukum positif yang menyangkut permasalahan yang dihadapi.<sup>8</sup> Dalam arti lain prosedur atau cara memecahkan permasalahan penelitian adalah dengan memaparkan keadaan obyek yang diselediki sebagaimana adanya, berdasarkan faktor-faktor aktual pada saat sekarang.

Setelah data diperoleh, maka langkah selanjutnya adalah menganalisis data. Tujuan dari analisis data adalah untuk memperoleh atau menemukan jawaban dari permasalahan yang diketengahkan. Data yang diperoleh akan dipilih dan disusun secara sistematis, untuk kemudian dianalisis secara kualitatif untuk menggambarkan hasil penelitian, selanjutnya disusun dalam karya ilmiah. Proses penelitian kualitatif akan melibatkan data verbal yang banyak, yang mungkin kemudian ditranskripkan, objek-objek, situasi, ataupun peristiwa dengan aktor yang sama atau bahkan sama sekali berbeda. Biasanya data atau informasi yang diterima oleh peneliti belum siap untuk dianalisis, sebab masih dalam bentuk kasar.<sup>9</sup>

### **III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

---

<sup>8</sup> Ronny Hanitijo Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum*, Jakarta: Ghalia Indonesia, 1982, hal.98.

*Forced delisting* yang diberlakukan oleh Bursa Efek Indonesia terhadap PT Davomas Abadi Tbk didasarkan pada Kegagalan Pembayaran Bunga atas 11% *Guaranteed Senior Secured Notes* seluruhnya sejumlah US\$ 238.000.000. pada tahun 2009 yang menyebabkan perusahaan di suspensi oleh Bursa Efek Indonesia. Atas kegagalan pembayaran tersebut, perusahaan digugat pailit oleh oleh *Java Investment Advisory Group Incorporated* dan *Precise Circle Limited*. Pengadilan Niaga mengeluarkan PKPU bagi PT Davomas Abadi Tbk. Dalam putusan perkara No. 02/PKPU/2009/ PN.NIAGA. JKT. PST. Dalam perdamaian yang disahkan, PT Davomas Abadi Tbk mendapat diskon dan perpanjangan waktu untuk melunasi kewajibannya.

Pada Maret tahun 2012 PT Davomas Abadi Tbk kembali gagal bayar utang obligasi yang merupakan hasil restrukturisasi pada tahun 2009. PT Davomas Abadi Tbk kembali diajukan PKPU oleh kreditur lain yaitu Agus Cik yang membawa nama PT Heradi Utama Tbk dan PT Aneka Surya Tbk yang memberikan utang sebesar RP 2.93 triliun. Dengan kegagalan pembayaran utang tersebut, perusahaan kembali di suspensi oleh Bursa Efek Indonesia dengan mengeluarkan pengumuman nomor Peng-SPT00002/BEI.PPR/03/2012. Bursa melakukan suspensi merujuk pada berita di media massa terkait

<sup>9</sup> Muhammad Idrus, *Metode Penelitian Ilmu-ilmu Sosial*, ( Yogyakarta: UII Press Yogyakarta (anggota IKAPI), 2007, hlm 179.

kegagalan pembayaran kupon obligasi PT Davomas Abadi Tbk.

Dalam kasus pailit yang kedua tersebut, Pengadilan Negeri Jakarta Pusat mengeluarkan putusan Nomor 17/PKPU/2012/PN.Niaga.Jk t.Pst tersebut tidak diumumkan kepada publik. Putusan tersebut menyebabkan terjadi sengketa baru diantara para pemegang saham PT Davomas Abadi Tbk karena dalam putusan tersebut, konversi utang menjadi saham yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan pemegang saham yang lama sahamnya terdilusi secara drastis. Dengan konversi tersebut, lima perusahaan yang sebelumnya memiliki 51.8% saham PT Davomas Abadi Tbk kepemilikannya menjadi hanya diakui 6.58%.

Lalu perusahaan pada tahun 2012 terlambat dalam hal penyampaian laporan keuangan tahunan tahun 2011 yang dimana laporan keuangan suatu perusahaan yang tercatat di Bursa Efek merupakan suatu kewajiban yang harus dipenuhi sebagai perusahaan tercatat. Karena perusahaan terlibat sengketa hukum berkepanjangan dan telah di hentikan perdagangannya sejak 9 Maret 2012. Selain suspensi yang berkepanjangan, keberlangsungan usaha (*going concern*) perusahaan juga dinilai sangat mengkhawatirkan. Maka Bursa Efek Indonesia mempertimbangkan untuk melakukan *forced delisting* terhadap PT Davomas Abadi Tbk. Pada 21 Januari 2015 Bursa Efek Indonesia secara resmi menghapus PT Davomas Abadi

Tbk sebagai nama perseroan dari daftar perusahaan tercatat yang mencatatkan sahamnya di Bursa.

## **B. Pembahasan**

### **1. Pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia untuk melakukan *forced delisting* terhadap emiten PT Davomas Abadi Tbk di bursa.**

Perkembangan jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun demi tahun selalu meningkat, tetapi faktanya perusahaan yang ter-*delisting* oleh Bursa Efek Indonesia pun setiap tahunnya semakin pesat. Perusahaan yang semula *go public* sudah tidak lagi ikut dalam kegiatan pasar modal karena bangkrut atau ingin *go private* dikarenakan berbagai alasan seperti tidak lagi membutuhkan pendanaan dari pihak lain atau memang ingin membubarkan perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut akan terkena *delisting*, yang artinya saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan di Bursa Efek.<sup>10</sup>

Pada dasarnya *delisting* atas suatu saham dari daftar efek yang tercatat di Bursa dapat terjadi karena permohonan *delisting* saham yang diajukan oleh perusahaan tercatat yang bersangkutan (*voluntary delisting*) atau dihapus pencatatan sahamnya oleh Bursa (*forced delisting*). *Delisting* yang dilakukan oleh Bursa tidak dilakukan secara tiba-tiba, diawali dengan suspensi atau penghentian sementara terhadap perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Bursa Efek Indonesia

<sup>10</sup>. Irsan Nasarudin, *et. al.*., "Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia", Kajian Pasar Modal dan Keuangan Fakultas Hukum

Universitas Indonesia, Jakarta, Agustus 2010 hlm 2.



mempunyai pertimbangan untuk melakukan *forced delisting* didasarkan pada Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa. Pada pasal III.3 dijelaskan beberapa hal yang menyebabkan *forced delisting* yaitu:<sup>11</sup>

- 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.

Pertimbangan Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting*, salah satu pemicu PT Davomas Abadi Tbk ter-*delisting* oleh Bursa adalah kebangkrutan yang tidak bisa dihindari lagi. Kepailitan suatu perusahaan dapat terjadi pada perusahaan yang berskala kecil, berskala menengah, maupun berskala besar karena berbagai faktor, baik

faktor internal maupun faktor eksternal. Kepailitan menunjukkan kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba yang mengakibatkan perusahaan tidak mampu untuk mempertahankan dan menjalankan kelangsungan usahanya. Terjadinya *forced delisting* juga dapat dilihat dari *going concern* nya suatu emiten di Bursa yang dimana *going concern* didefinisikan sebagai kelangsungan hidup suatu usaha.

Dibawah ini dijelaskan ada beberapa faktor yang menimbulkan ketidakpastian mengenai kelangsungan hidup perusahaan antara lain:<sup>12</sup>

1. Kerugian usaha yang besar secara berulang atau kekurangan modal kerja.
2. Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo dalam jangka pendek.
3. Kehilangan pelanggan utama, terjadinya bencana yang tidak diasuransikan seperti gempa bumi atau banjir atau masalah perburuhan yang tidak biasa.
4. Perkara pengadilan, gugatan hukum atau masalah serupa yang sudah terjadi yang dapat membahayakan kemampuan perusahaan untuk beroperasi.

Munculnya opini *going concern* dari pihak auditor terhadap suatu

<sup>11</sup> Lihat Pasal III angka 3 Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa.

<sup>12</sup> Santosa, Arga Fajar., Wedari, Linda Kusumaning., "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kecenderungan penerimaan opini audit *going concern*" JAAI Volume 11 No 2 Desember 2007., hlm 144.

perusahaan tidak lepas dari penuluran auditor terhadap laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan pada saat itu. Kondisi keuangan perusahaan merupakan suatu tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode/kurun waktu tertentu. Kondisi keuangan perusahaan merupakan tingkat kesehatan perusahaan sesungguhnya.

Berkaitan dengan perusahaan yang mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha, Bursa Efek Indonesia akan memberikan sanksi penghentian sementara perdagangan saham (*suspend*) terhadap kondisi perusahaan tersebut. PT Davomas Abadi Tbk mendapatkan sanksi penghentian sementara perdagangan (suspensi) saham dari Bursa karena bermasalah terhadap kegagalan dalam membayar utang obligasi (*default*) yang dialami oleh perusahaan.

Suspensi yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia biasanya berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan yang diaudit memperoleh *disclaimer opinion* selama 2 tahun berturut-turut atau memperoleh *adverse opinion*, perusahaan dinyatakan pailit oleh kreditur, perusahaan tidak mengungkapkan informasi yang penting dan relevan yang dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham dan keputusan investasi, terjadi fluktuasi harga saham yang sangat besar, serta perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya.<sup>13</sup> Secara

umum, perusahaan telah 3 kali di suspensi oleh Bursa Efek Indonesia. Berikut ini adalah pengumuman sanksi suspensi saham yang diberikan pada PT Davomas Abadi Tbk:

1. Di tahun 2009, pada tanggal 11 Mei 2009, PT Bursa Efek Indonesia mengeluarkan Pengumuman Penghentian Sementara Perdagangan Efek PT Davomas Abadi Tbk dengan Nomor Peng-SPT-00005/BEI.PSR/05-2009. Perihal Kegagalan Pembayaran Bunga atas 11% *Guaranteed Senior Secured Notes* Seluruhnya Sejumlah US\$ 238.000.000.
2. Kemudian di tahun 2012, pada tanggal 9 Maret 2012, Bursa Efek Indonesia kembali mengeluarkan Pengumuman Penghentian Sementara Perdagangan Efek PT Davomas Abadi Tbk dengan Nomor Peng-SPT-00002/BEI.PPR/03-2012 terkait kegagalan pembayaran kupon obligasi PT Davomas Abadi Tbk.
3. Pada tanggal 30 Juli 2013, PT Bursa Efek Indonesia mengeluarkan Pengumuman Penghentian Sementara Perdagangan Efek PT Davomas Abadi Tbk dengan Nomor Peng-SPT-00012/BEI.PPR/07-2013 terkait perusahaan tercatat yang belum melakukan pembayaran denda atas keterlambatan penyampaian laporan keuangan.

*Forced delisting* pada awalnya merupakan suatu perlindungan hukum bagi investor pasar modal dari emiten yang mengalami keadaan atau peristiwa di bidang hukum maupun finansial yang mengganggu kelangsungan

<sup>13</sup> Teguh Hidayat., *Sekilas Mengenai Suspensi Saham.*, <http://www.teguhhidayat.com/2010/09/sekil>

[as-mengenai-suspensi-saham.html](#). Diakses 24 Maret 2016.

perusahaannya, sehingga investor terlepas dari kegiatan serta perusahaan yang melakukan kegiatan usaha dengan baik tetapi memiliki peminat saham yang sedikit. Tetapi pada kenyataannya *forced delisting* merugikan investor akibat kehilangan jumlah dana yang besar dari emiten yang sengaja melakukan manipulasi di Bursa. Sanksi penghentian sementara perdagangan yang diberikan terhadap PT Davomas Abadi Tbk merupakan tindakan Bursa Efek Indonesia untuk melindungi investor agar lebih memperhatikan keterbukaan informasi yang dilakukan oleh suatu emiten, dan sebagai acuan dalam melakukan suatu langkah investasi.

Pertimbangan selanjutnya yang mendasari Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting* pada PT Davomas Abadi Tbk yaitu tidak menerapkan sepenuhnya salah satu kewajiban perusahaan sebagai emiten di bursa efek yaitu keterbukaan informasi. Keterbukaan informasi merupakan jantung industri pasar modal. Keterbukaan informasi merupakan “oksigen” yang dibutuhkan para investor, analis, perusahaan riset, pengelola dana (*fund management*), pengelola dana pensiun dan pihak-pihak yang terkait lain.<sup>14</sup> Dalam kasus PT Davomas Abadi Tbk, prinsip keterbukaan informasi terhadap investor diabaikan menilik dari:

1. PT Davomas Abadi Tbk pada awal 2012, perusahaan terlambat menyerahkan laporan kinerja keuangan tahun 2011.
2. Tertutupnya dalam pelaksanaan RUPS dan kecurangan dalam laporan keuangan perseroan yang

diselenggarakan tanpa sepengetahuan dan persetujuan dari pemegang saham mayoritas.

3. Tindakan perseroan yang telah mengkonversi utang perseroan menjadi saham/*debt to equity swap* (DES) dilakukan secara tidak transparan dan mengabaikan kaidah hukum.

Pelanggaran diatas yang dilakukan oleh PT Davomas Abadi Tbk tersebut melanggar beberapa peraturan yang terdapat di pasar modal. Peraturan-peraturan tersebut antara lain:

- a. Undang-undang no 8 tahun 1995 tentang pasar modal pasal 86 mengenai pelaporan dan keterbukaan informasi.
- b. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31 /POJK.04/2015 tentang keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik pada pasal 1 dan 2.
- c. Peraturan Bursa Efek Indonesia keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-306/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi. Disebutkan pada poin III.1. mengenai laporan keuangan.

Dengan hal yang demikian bahwa perseroan pada dasarnya harus memperhatikan mengenai keterbukaan informasi. Keterbukaan ini merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat investor. Emiten dituntut untuk mengungkapkan informasi mengenai keadaan bisnisnya, termasuk keadaan keuangan, aspek hukum dari harta

<sup>14</sup> Hendy M. Fakhrrudin., ”Go Public : Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai

Perusahaan”, (Jakarta: Elex Media Komputindo), 2008, hal.157.

kekayaan, persoalan hukum yang dihadapi perusahaan dan manajemen. Dari segi substansial, transparansi /keterbukaan memungkinkan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan. Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi). Dari sisi yuridis, transparansi merupakan jaminan bagi hak publik untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan.<sup>15</sup>

## **2. Perlindungan hukum bagi para investor emiten PT Davomas Abadi Tbk yang mengalami *forced delisting* oleh Bursa Efek Indonesia.**

Perlindungan hukum merupakan salah satu upaya untuk memberikan jaminan kepada investor dalam rangka memberikan rasa aman dan nyaman dalam berinvestasi di dunia pasar modal. Dengan demikian, perlindungan hukum yang diberikan akan meningkatkan rasa percaya investor untuk menanamkan modal yang dimiliki dalam dunia pasar modal. Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan investasi bagi masyarakat dan agar pasar modal dapat berkembang, dibutuhkan adanya landasan hukum yang kokoh untuk lebih menjamin kepastian hukum bagi pihak-pihak yang melakukan kegiatan di pasar

modal serta melindungi kepentingan investor dari praktik yang dapat merugikan.

Kepemilikan saham suatu perseroan oleh publik tentunya tidak lepas dari konsekuensi perseroan publik untuk bertanggung jawab dalam setiap tindakan, transaksi serta aksi korporasi yang akan dijalankan tidak hanya terhadap pemegang saham mayoritas namun juga terhadap pemegang saham minoritas. Pada prakteknya pemegang saham minoritas seringkali berada pada posisi yang lemah, sebabnya adalah pemegang saham dengan kepemilikan saham mayoritas memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap perusahaan sehingga monopoli terhadap jalannya perusahaan cenderung dilakukan oleh pemegang saham mayoritas.

Konsep dan pengaturan hukum tentang prinsip perlindungan pemegang saham minoritas merupakan hal yang baru dan kurang mendapatkan porsi yang cukup dalam peraturan perundang-undangan hukum korporasi di Indonesia selama ini, hal ini dikarenakan:<sup>16</sup>

1. Kuatnya berlaku prinsip bahwa yang dapat mewakili perseroan hanyalah direksi.
2. Kuatnya berlaku pendapat bahwa yang dianggap demokratis adalah yang berkuasa dalam hal ini adalah pihak mayoritas.
3. Kuatnya rasa keengganan dari pengadilan untuk mencampuri urusan bisnis dari suatu perusahaan.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas penting, karena kenyataannya dalam suatu perseroan

<sup>15</sup> *Ibid.*, hlm 227.

<sup>16</sup> Chatamarrasjid., "*Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum*

*Perusahaan*, (PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2012)., hlm 220.

terbatas dapat terjadi pertentangan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Hal ini untuk melindungi pemegang saham sebagai pihak yang andilnya paling kecil dalam kegiatan usaha perseroan (tanpa mengesampingkan peranan pemegang saham dalam menentukan kebijakan-kebijakan major pengurusan perseroan), namun di lain sisi pemegang saham terekspos pada kemungkinan kerugian paling besar (berupa hilangnya modal yang ditanamkan dalam kekayaan perseroan itu sendiri).<sup>17</sup>

*Forced delisting* yang terjadi pada PT Davomas Abadi Tbk pastinya memberikan kerugian pada investor, karena investor terancam akan kehilangan dana yang diinvestasikan oleh investor tersebut. Perlindungan hukum dalam hal ini merupakan hal yang harus dilakukan untuk memberikan rasa aman dan percaya kepada investor dalam berinvestasi di pasar modal. Terjadinya *forced delisting* yang dilakukan oleh Bursa Efek terhadap emiten yang bermasalah, menimbulkan kerugian terhadap para pemegang saham yang khususnya pemegang saham PT Davomas Abadi Tbk. Dampak terhadap emiten atas diberlakukannya *forced delisting* mengakibatkan nilai investasi yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan yang di *forced delisting* akan kehilangan nilai investasinya karena efek/saham perusahaan sudah berkali-kali dilakukan suspensi oleh bursa karena jarang di transaksikan yang mengakibatkan nilai sahamnya merosot tajam.

Dengan kondisi *forced delisting* tersebut, pemegang saham tidak bisa

melakukan transaksi di Bursa mengenai saham yang dimilikinya. Akibat dari *forced delisting* yang dilakukan oleh Bursa, menyebabkan emiten tidak lagi dapat memperdagangkan sahamnya di pasar tunai dan pasar reguler yang terdapat di Bursa Efek. Lalu dalam hal terjadi *forced delisting*, belum ada pengaturan yang mewajibkan perusahaan harus membeli saham investor yang tidak setuju atas *forced delisting* yang dilakukan oleh bursa.

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas (publik) tidak diatur secara spesifik dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Lalu regulasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Kep-308/BEJ/07-2004 Peraturan nomor I-I tentang penghapusan pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*relisting*) saham di Bursa juga tidak mengatur secara jelas mengenai bagaimana perlindungan hukum terhadap investor setelah diberlakukannya *forced delisting* oleh Bursa. Tetapi perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas diatur secara jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Karena pada dasarnya bursa melakukan *forced delisting* didasarkan pada kondisi yang dialami perusahaan mengenai keberlangsungan usaha (*going concern*) yang terus memburuk akibat dari tidak diterapkannya prinsip *good corporate governance*.

Dalam hal ini undang-undang Perseroan Terbatas memberikan bentuk-bentuk perlindungan hukum hak pemegang saham minoritas dalam

---

<sup>17</sup>. *Ibid.*, Hlm 228.

hal terjadinya *forced delisting* yang timbul akibat dari tidak diterapkannya prinsip *good corporate governance*:

1. Pemegang saham minoritas sebagai subjek hukum mempunyai hak untuk menggugat Direksi atau Komisaris, apabila Direksi atau Komisaris melakukan kesalahan atau kelalaian yang merugikan pemegang saham minoritas melalui pengadilan negeri. Hak pemegang saham minoritas tersebut dinamakan dengan *Personal Right*. Hak tersebut diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 61 Ayat (1).
2. Bentuk-bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas lainnya yaitu hak penilaian. Hak penilaian (*Appraisal Right*) adalah hak dari pemegang saham dalam rangka menilai harga saham yang dipakai untuk membela kepentingannya. *Appraisal Right* pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pasal 62 ayat 1.
3. Dalam konteks perlindungan bagi pemegang saham minoritas, hak derivatif atau (*derivative right*) adalah kewenangan pemegang saham minoritas untuk menggugat direksi atau komisaris dengan berdasarkan atau mengatasnamakan perusahaan.<sup>18</sup> Pemegang saham minoritas memiliki hak untuk membela kepentingan perseroan melalui otoritas lembaga peradilan dengan membuktikan adanya kesalahan

atau kelalaian direksi atau komisaris. Di dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dikenal dua hak derivatif atau *derivative right* bagi pemegang saham yaitu pada pasal Pasal 97 ayat (6) dan pasal 114 ayat (6).

4. Bentuk perlindungan terakhir yang dapat diberikan kepada pemegang saham minoritas adalah hak pemeriksaan. Hak pemeriksaan (*Enquete Recht*) atau hak angket adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham minoritas untuk mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan melalui pengadilan, dalam hal terdapat dugaan adanya kecurangan-kecurangan atau hal-hal yang disembunyikan oleh direksi, komisaris maupun pemegang saham mayoritas.<sup>19</sup> *Enquete Recht* pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pada pasal 138 Ayat (3).

Kepentingan para pemegang saham tidak hanya sebatas pada Undang-undang Perseroan Terbatas, Bursa melalui peraturannya merumuskan perlindungan hukum bagi para Investor melalui keputusan direksi Bursa Efek Jakarta atas hal-hal yang menyebabkan perusahaan dilakukan *forced delisting*. Peraturan tersebut diantaranya Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor:Kep-308/BEJ/07-2004 mengenai Peraturan nomor I-I tentang penghapusan pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*relisting*)

<sup>18</sup> *Ibid.*, hlm 312.

<sup>19</sup> *Ibid.*, hlm 324.

saham di Bursa. Pada pasal III.3.1 dijelaskan mengenai pertimbangan bursa dalam melakukan *forced delisting* yaitu:

1. 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.
2. 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.

Lalu pada pasal III.3.2 dijelaskan mengenai prosedur dalam melakukan *forced delisting* yaitu:

1. Apabila terdapat indikasi bahwa Perusahaan Tercatat mengalami satu atau lebih kondisi sebagaimana dimaksud dalam ketentuan III.3.1. di atas, maka Bursa melakukan Dengar Pendapat dengan Perusahaan Tercatat.
2. Dalam hal Bursa memutuskan untuk melakukan Delisting, maka Bursa memberitahukan keputusan akan dilakukannya Delisting saham Perusahaan Tercatat termasuk jadwal pelaksanaannya kepada Perusahaan Tercatat yang bersangkutan pada Hari Bursa yang sama diputuskannya

Delisting saham dimaksud dengan tembusan kepada Bapepam

3. Bursa mengumumkan di Bursa mengenai keputusan Delisting saham Perusahaan Tercatat tersebut termasuk jadwal pelaksanaan Delisting saham Perusahaan Tercatat yang bersangkutan. Pengumuman dilakukan selambat-lambatnya pada awal sesi I Hari Bursa berikutnya setelah diputuskannya Delisting saham dimaksud.
4. Apabila dipandang perlu Bursa dapat melakukan Suspensi selama 5 (lima) Hari Bursa dan selanjutnya diperdagangkan hanya di Pasar Negosiasi selama 20 (dua puluh) Hari Bursa sebelum tanggal efektif Delisting.
5. Delisting berlaku efektif pada tanggal yang ditetapkan oleh Bursa dalam keputusan Delisting, dan diumumkan di Bursa.

Perusahaan Tercatat yang melakukan pelanggaran terhadap Peraturan Bursa dikenakan sanksi oleh Bursa sesuai peraturan yang telah ada merujuk pada peraturan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/Bej/07-2004. Emiten mempunyai kewajiban untuk memberikan laporan keuangan secara berkala kepada bursa yang meliputi:

- a. Laporan Keuangan Tahunan.
- b. Laporan Keuangan Interim.
- c. Laporan Keuangan Interim yang tidak diaudit oleh Akuntan Publik.

Emiten yang tidak melakukan kewajiban sebagaimana peraturan Bursa Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-306/Bej/07-2004 tentang kewajiban penyampaian laporan keuangan kepada Bursa dikenakan sanksi berupa:

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

Pada dasarnya pemberian sanksi yang diberikan oleh Bursa kepada emiten masih dirasa rendah dengan memperhatikan tahapan denda yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia. Dalam hal perlindungan hukum mengenai sanksi terhadap emiten yang tidak menyerahkan laporan keuangan dirasa masih kurang. Sehingga kurang memberikan keamanan berinvestasi bagi investor di bursa. Denda yang diberikan oleh bursa mengacu pada aturan diatas pun dirasa masih rendah mengingat kerugian yang diterima oleh investor sangat besar, sehingga memberikan kesempatan kepada emiten untuk tidak memberikan laporan keuangan hanya dengan membayar denda saja. Investigasi wajib dilakukan oleh otoritas bursa mengingat bursa memiliki tugas dan wewenang untuk memberikan perlindungan hukum terhadap investor.

Mengenai penegakkan peraturan yang dilakukan oleh otoritas yang berwenang dalam melakukan pengawasan terhadap

emiten yang di *forced delisting* oleh bursa, tidak dapat dipungkiri bahwa dalam melindungi investor pastinya ditemukan kendala-kendala dari berbagai pihak. Otoritas Jasa Keuangan masih kewalahan untuk mengawasi dan menginvestigasi emiten-emiten yang yang berpotensi *forced delisting* hal tersebut dikarenakan masih kurangnya jumlah personil Otoritas Jasa Keuangan. Dalam perspektif emiten, kendala yang biasanya dapat dijumpai yaitu pada penerapan prinsip *good corporate governance* (GCG). Salah satu prinsip ini merupakan prinsip yang wajib dipatuhi oleh emiten dalam rangka memberikan informasi yang tepat dan akurat bagi para investor yang akan menanamkan modalnya.

Yang terakhir kendala-kendala dari sisi investor merupakan kendala yang terjadi dalam pasar modal di Indonesia. Kebanyakan investor hanya berfokus pada keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang sedang ditanamnya. Tanpa memperdulikan resiko yang akan datang di kemudian hari. Hal seperti inilah yang harus diwaspadai untuk meminimalisir timbulnya kerugian yang diterima oleh investor dalam berinvestasi di pasar modal. Perlu adanya edukasi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia mengenai tata cara menanamkan modal yang baik dan benar dengan memperhatikan resiko dari setiap langkah investasi yang dilakukan.

#### IV. KESIMPULAN

1. Pertimbangan Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting* terhadap PT Davomas Abadi Tbk didasarkan



pada perusahaan mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status PT Davomas Abadi Tbk sebagai perusahaan terbuka, dan perusahaan tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai. PT Davomas Abadi Tbk melakukan pelanggaran dalam hal keterbukaan informasi yang diwajibkan untuk memberikan laporan keuangan.

2. Dari hasil pemaparan perlindungan hukum atas investor PT Davomas Abadi Tbk dapat ditarik kesimpulan bahwa perlindungan hukum atas investor telah tertuang dalam Undang-undang no 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan Undang-undang no 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas mengenai pembelian kembali saham oleh emiten apabila pemegang saham tidak setuju dengan rencana *delisting* perusahaan. Meskipun peraturan Bursa melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Kep-308/BEJ/07-2004 telah dijelaskan mengenai persyaratan dan prosedur dalam melakukan *forced delisting*, belum ada pengaturan yang jelas dalam melindungi investor terutama aturan mengenai *buyback* saham.

## V. DAFTAR PUSTAKA

- . M.Irsan Nasarudin, et al., Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia,

Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010.

Sunariyah, S.E., M.Si., *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006.

Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: PT. Tatanusa, 2006.

Bursa Efek Indonesia, Peraturan Bapepam tentang *Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Ketua Bapepam No.Kep-12/PM/1997.

Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, (Rajawali Pers, Jakarta), 2001.

Ronny Hanitijo Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum*, Jakarta: Ghalia Indonesia, 1982.

Muhammad Idrus, *Metode Penelitian Ilmu-ilmu Sosial*, Yogyakarta: UII Press Yogyakarta (anggota IKAPI), 2007.

Santosa, Arga Fajar.,Wedari, Linda Kusumaning., "*Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kecenderungan penerimaan opini audit going concern*" JAAI Volume 11 No 2 Desember 2007.

Teguh Hidayat., *Sekilas Mengenai Suspensi Saham.*, <http://www.teguhhidayat.com/2010/09/sekilas-mengenai-suspensi-saham.html>. Diakses 24 Maret 2016.

Hendy M. Fakhrrudin., "*Go Public : Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*"., (Jakarta: Elex Media Komputindo), 2008.

Chatamarrasjid., "*Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum*



## DIPONEGORO LAW JOURNAL

Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016

Website : <http://www.ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dlr/>

*Perusahaan*, (PT Citra Aditya  
Bakti, Bandung, 2012)., hlm  
220.