



**TANGGUNG JAWAB EMITEN YANG MENGAJUKAN PERMOHONAN  
VOLUNTARY DELISTING TERHADAP PEMEGANG SAHAM EMITEN**

Apsari Ratna Kurniawati\*, Budiharto, Paramita Prananingtyas  
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro  
E-mail : [kurniawati.apsariratna@gmail.com](mailto:kurniawati.apsariratna@gmail.com)

**Abstrak**

Delisting merupakan tindakan yang dilakukan otoritas bursa sehingga efek emiten yang bersangkutan tidak lagi diperdagangkan di lantai bursa. Ada dua bentuk delisting yaitu delisting yang dilakukan secara paksa (*forced delisting*) dan delisting yang dilakukan secara sukarela (*voluntary delisting*). Pertimbangan Bursa Efek Indonesia dalam mengabulkan permohonan *voluntary delisting* oleh emiten berdasarkan ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam peraturan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan pencatatan Kembali (*Relisting*) di Bursa. Setelah permohonan delisting dikabulkan oleh bursa, emiten wajib mengganti anggaran dasar yang telah mendapatkan persetujuan dari seluruh pemegang saham baik pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas dan tidak mempunyai kewajiban pelaporan dan kewajiban keuangan kepada Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : Bursa Efek Indonesia, *Voluntary Delisting*

**Abstract**

*Delisting is an action that taken by exchange so the stock of the issuer are no longer traded on the stock exchange. There are two forms delisting delisting, forced delisting and voluntary delisting. Consideration Indonesia Stock Exchange granted a voluntary delisting by the issuer under the provisions contained in the regulations of the Board of Directors Decision Jakarta Stock Exchange Nomor Kep-308 / BEJ / 07-2004 Keputusan No. II tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting ) di Bursa. After the delisting request was granted by the exchange, the issuer shall replace the basic budget that has been approved by all shareholders both majority shareholders and minority shareholders and have no reporting obligations and financial obligations to the Indonesia Stock Exchange.*

*Keywords: Indonesia Stock Exchange, Voluntary Delisting*

## I. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya membutuhkan modal. Sumber modal dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*intern*) maupun dari luar perusahaan (*ekstern*). Sumber modal dari luar perusahaan misalnya perusahaan dapat melakukan penawaran perdana dengan menjual sahamnya dalam pasar modal. Berdasarkan UUPM pasal 1 angka 13, 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.

Memperjualbelikan efek suatu perusahaan di pasar modal harus dengan mencatatkan (*listing*) nama perusahaan di bursa efek melalui penawaran umum dalam pasar perdana. Setiap perusahaan yang menawarkan efeknya melalui pasar modal wajib mengungkapkan seluruh informasi secara transparan (*full disclosure*) mengenai keadaan usahanya termasuk keadaan keuangan, aspek hukum, manajemen dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.<sup>1</sup>

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

Ada dua bentuk delisting yaitu delisting yang dilakukan secara paksa (*forced delisting*) dan delisting yang dilakukan secara sukarela (*voluntary delisting*). Delisting secara paksa terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kriteria dan syarat pencatatan yang telah ditetapkan oleh bursa efek. Sedangkan delisting sukarela terjadi karena emiten mengajukan permohonan untuk keluar dari bursa menurut alasan-alasan internal perusahaan. Secara umum, indikatornya antara lain :

- i. Dalam kurun waktu tertentu sahamnya tidak pernah diperdagangkan,
- ii. Mengalami kerugian beberapa tahun,
- iii. Tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun,
- iv. Berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa.

Emiten menyampaikan permohonan delisting disertai dengan laporan pelaksanaan pembelian saham dan opini konsultan hukum yang independen yang menyatakan bahwa proses pembelian telah selesai dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Dengan demikian bursa akan dapat melakukan suspensi atas saham

---

<sup>1</sup> Jusuf Anwar, Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi, (Bandung : Alumni, 2005), halaman 208.

perusahaan tercatat yang akan melakukan delisting. Delisting saham perusahaan menjadi efektif setelah perusahaan tercatat memenuhi seluruh kewajibannya kepada Bursa, membayar biaya delisting sebesar dua kali biaya pencatatan efek tahunan terakhir dan Bursa memberikan persetujuan delisting dan mengumumkannya.

Berdasarkan poin II.4 Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004, dalam rangka pengambilan keputusan atas penghapusan pencatatan efek, bursa melakukan penelaahan atas keterangan dan dokumen yang disampaikan perusahaan tercatat atau informasi lain yang diperoleh Bursa dengan tidak hanya mempertimbangkan pada aspek formal, tetapi juga mempertimbangkan substansi persyaratan serta pendapat dari Komite Pencatatan Efek.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah pertimbangan hukum Bursa Efek Indonesia untuk mengabulkan permohonan *voluntary delisting* oleh emiten?
2. Bagaimana tanggung jawab dari sisi bursa efek maupun emiten apabila terjadi *voluntary delisting* di Bursa Efek Indonesia?

## II. METODE

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan Yuridis Empiris. Metode pendekatan Yuridis Empiris yaitu suatu penelitian yang digunakan untuk memecahkan masalah penelitian dengan meneliti data sekunder terlebih dahulu untuk kemudian dilanjutkan dengan mengadakan penelitian terhadap data primer dengan menemukan kenyataan hukum yang dialami di lapangan.<sup>2</sup>

Metode penelitian dalam penulisan hukum ini terdiri dari: Metode Pendekatan, Spesifikasi Penelitian, Metode pengumpulan data, Teknik Penentuan Populasi dan Sampling, dan Metode Analisis Data.

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. HASIL

#### A.1. *Go Private* PT Bank Ekonomi Raharja Tbk

Perseroan sebelumnya bernama PT Bank Mitra Raharja didirikan tanggal 15 Mei 1989, kemudian tanggal 8 September 1989 nama Perseroan diubah menjadi PT Bank Ekonomi Raharja.

Pada tanggal 28 Desember 2007, Perseroan memperoleh pernyataan efektif dari ketua Bapepam-LK melalui surat No. S-6568/BL/2007 untuk melakukan penawaran umum perdana atas

---

<sup>2</sup> Abdulkdir Muhammad, Hukum dan Penelitian Hukum, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2004), halaman 53.

270.000.000 saham. Perseroan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Januari 2008.

Kegiatan perbankan perseroan difokuskan pada usaha kecil dan menengah. Perseroan juga mempunyai 126 mesin ATM yang termasuk dalam jaringan ATM BERSAMA dan PRIMA, yang memberikan nasabah Perseroan akses ke lebih dari 60.000 mesin ATM yang terhubung.

Perseroan mengajukan rencana perubahan status dan rencana *delisting* dengan alasan-alasan sebagai berikut :

- i. Saham tidak secara aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan relatif tidak likuid;
- ii. Sejalan dengan huruf (i) di atas, oleh karena relatif tidak likuidnya perdagangan Saham perseroan, tidak mudah bagi pemegang saham untuk menjual saham mereka melalui Bursa Efek Indonesia. Dengan rencana *Go Private*, diharapkan pemegang saham akan memiliki kesempatan untuk menjual saham mereka dengan harga premium;
- iii. Perseroan tidak melihat perlunya

menggalang dana dari pemegang saham saham publik.

## A.2. *Go Private* PT Aqua Golden Mississippi Tbk

PT Aqua Golden Mississippi Tbk adalah pelopor di bidang industri air minum dalam kemasan di Indonesia dan wilayah Asia Tenggara. Perusahaan ini memulai kegiatan komersial di tahun 1974 dengan memasarkan produknya dengan merek dagang Aqua pada bulan Oktober 1974.

Pada tanggal 1 Maret 1990 perseroan melakukan penawaran umum dengan menawarkan saham sebanyak 6.000.000 (enam juta) lembar saham dan kemudian mencatatkan seluruh saham yang dikeluarkan oleh perseroan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Alasan yang dikemukakan oleh PT Aqua Golden Mississippi Tbk dalam rangka melakukan *go private* :

- a. Perdagangan saham perseroan tidak likuid
- b. Banyaknya pemegang saham yang tidak dapat memperdagangkan saham

- c. Konsolidasi dan integrasi usaha industri pembotolan air minum dalam kemasan di Indonesia
- d. Sinkronisasi kebijakan global induk perusahaan Danone Group

## B. PEMBAHASAN

**B.1.** Pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia untuk pelaksanaan permohonan *voluntary delisting* oleh emiten.

Delisting yaitu penghapusan pencatatan dari daftar saham di bursa yang dikarenakan tidak memenuhi ketentuan-ketentuan di bursa tersebut.

Untuk mengajukan *voluntary delisting*, emiten harus memenuhi kriteria sesuai dengan poin III.

2.1 Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004

tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) di Bursa, dimana persyaratan delisting saham atas permohonan

perusahaan tercatat, yaitu :

1. Pengajuan permohonan delisting saham oleh perusahaan tercatat hanya dapat dilakukan apabila telah tercatat di bursa sekurang-kurangnya 5 (lima) tahun;
2. Rencana delisting telah memperoleh persetujuan RUPS perusahaan tercatat;
3. Perusahaan tercatat atau pihak lain yang ditunjuk, wajib membeli saham dari pemegang saham yang tidak menyetujui keputusan RUPS pada harga sebagaimana dimaksud dalam ketentuan peraturan yang berlaku;
4. *Buy-back* saham yang sebagaimana pemegang saham yang tidak menyetujui RUPS berdasarkan salah satu harga yang tersebut di bawah ini, mana yang lebih tinggi :
  - (i) Harga nominal
  - (ii) Harga tertinggi di Pasar Reguler



selama 2 (dua) tahun terakhir sebelum iklan pemberitahuan RUPS setelah memperhitungkan faktor penyesuaian akibat perubahan nilai nominal sejak 2 (dua) tahun terakhir hingga RUPS yang menyetujui delisting, ditambah premi berupa tingkat pengembalian investasi selama 2 (dua) tahun yang diperhitungkan sebesar harga perdana saham dikalikan rata-rata tingkat bunga SBI 3 (tiga) bulan atau tingkat bunga obligasi pemerintah lain yang setara yang berlaku pada saat ditetapkannya putusan RUPS mengenai delisting.

(iii) Nilai wajar berdasarkan penilaian pihak

independen yang terdaftar di Bapepam-LK (sekarang OJK) dan ditunjukkan oleh perusahaan tercatat atau pihak yang akan melakukan pembelian saham serta disetujui oleh RUPS.

PT Bank Ekonomi Raharja telah tercatat di bursa atau telah memperdagangkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Januari 2008 sehingga pada tahun 2015 saat perusahaan tersebut mengajukan permohonan *voluntary delisting*, telah lebih dari 5 tahun sebagai perusahaan tercatat. PT Aqua Golden Mississippi telah tercatat memperdagangkan sahamnya di bursa pada tanggal 1 Maret 1990, sehingga pada tahun 2010 saat perusahaan tersebut mengajukan permohonan *voluntary delisting*, telah lebih dari 5 tahun atau sudah 20 tahun perusahaan tersebut

memperdagangkan sahamnya di bursa. Hal ini sesuai dengan kriteria nomor 1.

Berdasarkan kriteria nomor 2, pemegang saham PT Bank Ekonomi Raharja telah menyetujui rencana perseroan untuk melakukan *delisting* pada RUPSLB yang dilaksanakan pada tanggal 12 Mei 2015. Pada tahun 2001 dan 2005 Aqua mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) guna membahas agenda rencana Aqua untuk *go private*, namun rencana tersebut tidak berhasil karena tidak disetujui oleh para pemegang saham minoritas. Kemudian pada tahun 2010 Aqua kembali mengadakan RUPSLB guna membahas agenda rencana Aqua untuk melakukan *go private*, rencana tersebut akhirnya disetujui oleh para pemegang saham minoritas dan Aqua pun akhirnya berhasil *go private*. Hal ini sesuai dengan pasal 38 ayat (1) UUPT karena pemegang saham minoritas pada

RUPSLB yang diselenggarakan pada tahun 2001 dan 2005 tidak menyetujui rencana *delisting* sehingga *delisting* tidak dapat dilakukan pada tahun tersebut dan akhirnya pemegang saham menyetujui rencana *delisting* perseroan pada RUPSLB yang dilaksanakan pada tahun 2010.

Berdasarkan kriteria nomor 3, HAPH merupakan Penawar Tender yang dilakukan oleh PT Bank Ekonomi Raharja. HAPH merupakan pemegang saham pengendali di dalam perusahaan sasaran dengan jumlah kepemilikan saham sebesar 2.641.582.000 (dua milyar enam ratus empat puluh satu juta lima ratus delapan puluh dua ribu) saham yang keseluruhannya mewakili 98.94% (sembilan puluh delapan koma sembilan puluh empat persen) dari jumlah seluruh saham yang telah dikeluarkan di dalam perusahaan sasaran. Setelah penyelesaian pembayaran penawaran tender, HAPH akan

mengalihkan saham yang diperoleh dari pemegang saham publik kepada pihak ketiga atas alasan-alasan yang diwajibkan oleh peraturan. PT Tirta Investama (TIV) merupakan penawar tender atas 743.383 lembar saham PT Aqua Golden Mississippi Tbk yang dimiliki oleh pemegang saham publik.

Permohonan *voluntary delisting* yang diajukan oleh emiten tidak pernah ada yang ditolak oleh pihak Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan bahwa permohonan *voluntary delisting* yang diajukan oleh emiten telah sesuai dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dan peraturan-peraturan bursa yang berkaitan dengan *delisting*.

B.2. Tanggung jawab apabila terjadi *voluntary delisting* di Bursa Efek Indonesia, baik dari sisi

bursa efek maupun emiten bursa.

- a. Dari sisi bursa efek  
Bursa menelaah alasan yang melatarbelakangi emiten mengajukan *voluntary delisting*. Dengan berbagai pertimbangan berdasarkan peraturan-peraturan yang ada, bursa mengabulkan permohonan *delisting* yang diajukan oleh emiten. Bursa mengumumkan bahwa permohonan *delisting* disetujui kemudian menerbitkan surat keputusan sehingga menandakan *delisting* menjadi efektif.
- b. Dari sisi emiten  
Emiten menyampaikan permohonan *delisting* kepada bursa dengan mengemukakan alasannya serta melampirkan berita acara RUPS. Setelah permohonannya dikabulkan oleh pihak bursa, status perusahaannya berubah dari perusahaan terbuka menjadi perusahaan tertutup. Dengan demikian, emiten



wajib mengganti anggaran dasar yang harus mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari seluruh pemegang saham baik pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

#### IV. KESIMPULAN

1. Pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia untuk pelaksanaan permohonan *voluntary delisting* oleh emiten, bursa melakukan penelaahan atas keterangan dan dokumen yang disampaikan emiten atau informasi lain yang diperoleh bursa dengan tidak hanya mempertimbangkan pada aspek formal, tetapi juga mempertimbangkan substansi persyaratan yang diatur dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) di Bursa.
2. Tanggung jawab apabila terjadi *voluntary delisting* di Bursa Efek Indonesia baik dari sisi bursa efek maupun emiten bursa,

bursa akan memberitahukan pelaksanaan *delisting* selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari bursa setelah permohonan tersebut diterima. Kemudian bursa mengumumkan bahwa permohonan *delisting* disetujui dan menerbitkan surat keputusan sehingga menandakan *delisting* menjadi efektif. Perubahan status perseroan sebagai perusahaan tercatat yang melakukan *delisting*, maka perseroan tidak lagi memiliki kewajiban sebagai perusahaan tercatat dan BEI akan menghapus nama perseroan dari daftar perusahaan tercatat. Emiten wajib mengganti anggaran dasar melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dihadiri oleh para pemegang saham. Perseroan tidak lagi mempunyai kewajiban pelaporan dan kewajiban keuangan kepada Bursa Efek Indonesia.

#### V. DAFTAR PUSTAKA

##### Buku :

- Anoraga, Panji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Pradnya Paramita.
- Anwar, Jusuf. 2005. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*.



- Bandung : Alumni.
- Balfas, Hamud M. 2006. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Tatanusa.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fuady, Munir. 2001. *Pasar Modal Modern : Tinjauan Hukum – Buku Kesatu*. Bandung : PT Citra Aditya Bakti.
- \_\_\_\_\_. 2002. *Pengantar Hukum Bisnis*. Bandung : Citra Aditya Bakti.
- Hadi, Nor. 2015. *Pasar Modal*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hadikusuma, Hilman. 1995. *Metode Pembuatan Kertas Kerja atau Skripsi Ilmu Hukum*. Bandung: Mandur Maju.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Muhammad, Abdulkadir. 2004. *Hukum dan penelitian Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. 2006. *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Nawawi, Hadari dan Mimi Martini. 1994. *Penelitian Terapan*. Yogyakarta : Remadja.
- Purwono, Joko. 1995. *Pengantar Penelitian Hukum*. Surakarta: UNS-Press.
- Samitro, Roni Hanintijo. 1982. *Metode Penulisan Hukum dan Jurimetri*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Sinaga, Syamsudin M. 2012. *Hukum Kepailitan Indonesia*. Jakarta : PT Tatanusa.
- Soekanto, Soerjono. 1986. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press.
- Supramono, Gatot. 2007. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta : Djambatan.
- Suta, I Putu Gede Ary. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti.
- Syamsudin. 2007. *Operasionalisasi Penelitian Hukum*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Untung, Budi. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.

## Peraturan Perundang-Undangan :

- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) di Bursa