

**PENGHAPUSAN PENCATATAN SAHAM EMITEN (*DELISTING*) PADA
BURSA SAHAM**

(Skripsi)

Oleh:

LUTHFI HARTANTO



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

PENGHAPUSAN PENCATATAN SAHAM EMITEN (*DELISTING*) PADA BURSA SAHAM

Oleh:
Luthfi Hartanto

Saham yang tercatat di Bursa (*listed*) dapat mengalami penghapusan pencatatan saham (*delisting*). Pengaturan mengenai *delisting* diakomodir dalam Peraturan Bursa Efek 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*) Saham di Bursa. Adapun yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mengkaji jenis, kualifikasi dan mekanisme penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa serta bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian normatif dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan masalah yang digunakan adalah pendekatan yuridis normatif. Data yang digunakan adalah data sekunder dan bahan hukum primer, sekunder, tersier. Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka dan studi dokumen. Pengolahan data dilakukan dengan cara pemeriksaan data, rekonstruksi data dan sistematisasi data yang selanjutnya dilakukan analisis secara kualitatif.

Hasil penelitian dan pembahasan menunjukkan bahwa pertama, jenis dan kualifikasi *delisting* dibedakan menjadi dua yaitu, *voluntary delisting* dan *involuntary delisting*. *Delisting* atas permohonan Perusahaan Tercatat itu sendiri (*voluntary delisting*) dengan persyaratan, sudah tercatat di Bursa minimal dalam waktu lima tahun, persetujuan RUPS dan pembelian kembali saham. *Delisting* karena Perusahaan Tercatat tersebut tidak lagi memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh Bursa (*involuntary delisting*) yaitu mengalami kondisi yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan status Perusahaan Tercatat sebagai Perusahaan Terbuka dan sahamnya hanya diperdagangkan di pasar negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 bulan terakhir akibat suspensi di pasar reguler dan pasar tunai. Kedua, proses *voluntary delisting* diawali dengan penyampaian rencana *delisting*, penyampaian permohonan *delisting* saham, dan dilakukannya suspensi saham. *Voluntary delisting* menjadi efektif setelah Perusahaan Tercatat telah membayar biaya sebesar 2 (dua) kali biaya pencatatan

efek tahunan terakhir, Bursa memberikan persetujuan dan mengumumkan di Bursa. Proses *involuntary delisting* diawali dengan dilakukannya dengar pendapat, suspensi saham (jika perlu). Selanjutnya, berlaku efektif pada tanggal yang ditetapkan dalam keputusan dan jadwal pelaksanaannya yang diumumkan di Bursa.

Ketiga, bentuk tanggungjawab Emiten yang di-*delisting* terhadap Investor terbagi menjadi dua berdasarkan jenisnya. Bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor (*voluntary delisting*), yaitu dalam bentuk keterbukaan informasi, persetujuan RUPS dan pembelian kembali saham. Bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor (*voluntary delisting*) ini berlaku *mutatis mutandis* bagi bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor (*involuntary delisting*) yang telah disesuaikan dalam bentuk keterbukaan informasi.

Kata Kunci: Saham, *Delisting*, Tanggungjawab Emiten.

**PENGHAPUSAN PENCATATAN SAHAM EMITEN (*DELISTING*) PADA
BURSA SAHAM**

Oleh

LUTHFI HARTANTO

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA HUKUM**

Pada

**Bagian Hukum Keperdataan
Fakultas Hukum Universitas Lampung**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : **PENGHAPUSAN PENCATATAN SAHAM
EMITEN (*DELISTING*) PADA BURSA SAHAM**

Nama Mahasiswa : *Luthfi Hartanto*

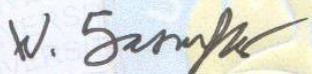
No. Pokok Mahasiswa : 1342011093

Bagian : Hukum Keperdataan

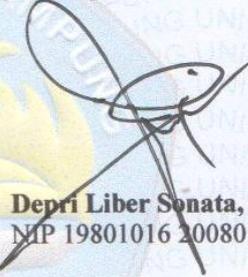
Fakultas : Hukum

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

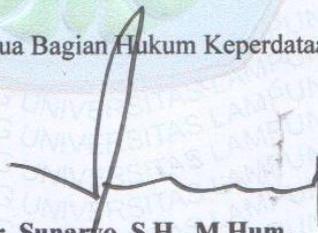


Dr. Wahyu Sasongko, S.H., M.Hum.
NIP 19580527 198403 1 001



Depri Liber Sonata, S.H., M.H.
NIP 19801016 200801 1 001

2. Ketua Bagian Hukum Keperdataan

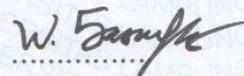


Dr. Sunarjo, S.H., M.Hum.
NIP 19601228 198903 1 001

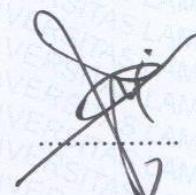
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

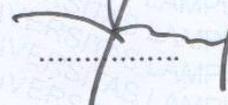
Ketua : Dr. Wahyu Sasongko, S.H., M.Hum.



Sekretaris/Anggota : Depri Liber Sonata, S.H., M.H.



**Penguji
Bukan Pembimbing : Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum.**



2. Dekan Fakultas Hukum



**Armen Yahr, S.H., M.Hum.
NIP 19620622 198703 1 005**

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 23 Oktober 2017.

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Luthfi Hartanto

Npm : 1342011093

Jurusan : Perdata

Fakultas : Hukum

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (*Delisting*) Pada Bursa Saham”** adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan hasil plagiat sebagaimana diatur dalam Pasal 27 Peraturan Akademik Universitas Lampung dengan Surat Keputusan Rektor No. 3187/H26/DT/2010.

Bandar Lampung, 23 Oktober 2017



Luthfi Hartanto
NPM 1342011093

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Luthfi Hartanto. Penulis dilahirkan pada tanggal 17 Juni 1995 di Serang. Penulis merupakan anak kedua dari tiga bersaudara dari pasangan Hi. Sutoro dan Hj. Suhartini.

Penulis mengawali pendidikan di TK Pondok Indah Cilegon yang diselesaikan pada tahun 2001, Sekolah Dasar Kedaleman 4 Cilegon yang diselesaikan pada tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama Islam Terpadu Raudhatul Jannah Cilegon yang diselesaikan pada tahun 2010 dan menyelesaikan pendidikan pada Sekolah Menengah Atas Negeri 2 Krakatau Steel Cilegon pada tahun 2013.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Lampung melalui jalur PARALEL pada tahun 2013. Pada akhir semester 6, penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 40 hari di Desa Way Krui, Kecamatan Kalirejo, Kabupaten Lampung Tengah.

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif mengikuti seminar daerah maupun seminar nasional dan organisasi kemahasiswaan yaitu terdaftar sebagai Staf Kementerian Hukum dan Perundang-Undangan Badan Eksekutif Mahasiswa

(BEM) Universitas Lampung 2014, terdaftar sebagai Anggota Bidang Pengkajian Himpunan Mahasiswa Hukum Perdata pada tahun 2015. Selain organisasi internal di Universitas Lampung, penulis aktif di Himpunan Mahasiswa Banten (HMB)-Lampung yang terdaftar sebagai Ketua Umum pada tahun 2016 dan Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Komisariat Hukum Unila Cabang Bandar Lampung yang terdaftar sebagai Sekretaris Bidang Lingkungan Hidup pada tahun 2016.

MOTO

Sesungguhnya orang-orang yang berlaku adil akan berada di atas punggung yang terbuat dari cahaya di sebelah kanan Allah azza wa jalla dan kedua sisinya dalam keadaan baik, yaitu orang-orang yang berlaku adil dalam hukum, dalam keluarga dan dalam melaksanakan tugas yang diberikan kepada mereka.

(HR. Muslim)

Fortis Fortuna Adiuvat.

(Terence)

Bertindaklah seakan dasar-dasar tindakanmu akan menghasilkan sebuah hukum untuk seluruh dunia.

(Immanuel Kant)

PERSEMBAHAN

Segala Puji, Hormat dan juga Syukur ku panjatkan bagi-Mu Allah SWT, Sang Guru karena cinta-Mu yang tiada terukur yang memberikan kekuatan, kesehatan, perlindungan kepada ku sampai detik ini.

Kupersembahkan karya sederhana dalam hidupku ini kepada orang yang sangat kukasihi dan kusayangi,

Bapak Hi. Sutoro dan Mama Hj. Suhartini terkasih, sebagai tanda bakti, hormat dan rasa terimakasih yang tiada terhingga kupersembahkan karya kecilku untuk Bapak dan Mama atas kasih sayang selama ini yang tiada mungkin kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dan persembahan. Semoga ini menjadi langkah awal Bapak dan Mama membuka senyuman melihat anak laki-laki pertamamu ini. Kalian adalah “kebahagiaan” dalam hidupku.

Terima kasih atas semuanya.

Kakak dan adikku tersayang,

Lusy Oktaviani, A.Md. Keb. dan Ahmad Rizal Khoirul, terima kasih atas kebersamaan dan dukungan moril yang kalian berikan. Sungguh kalian yang membuatku untuk tetap dan tegar memandang dunia ini serta menjalani hari-hari dalam hidup ini

SANWACANA

Segala Puji Syukur penulis sembahkan kepada Allah SWT karena atas berkat dan rahmat-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (*Delisting*) Pada Bursa Saham”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Lampung.

Penulis dapat menyelesaikan pendidikan di Fakultas Hukum Universitas Lampung ini tidak lepas dari bantuan, dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini Penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. ArmenYasir, S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
2. Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum., selaku Ketua Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
3. Ahmad Zazili, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama saya menempuh pendidikan di Fakultas Hukum Universitas Lampung;
4. Dr. Wahyu Sasongko, S.H., M.Hum., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan saran dan

masukan, motivasi, dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik;

5. Depri Liber Sonata, S.H., M.H., selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan saran dan masukan, motivasi, dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik;
6. Dr. Sunaryo, S.H., M.Hum., selaku Dosen Pembahas I yang telah memberikan kritik yang membangun, saran dan pengarahan selama proses penulisan skripsi ini;
7. Yulia Kusuma Wardani S.H., LL.M., selaku Dosen Pembahas II yang telah memberikan kritik yang membangun, saran dan pengarahan selama proses penulisan skripsi ini;
8. Seluruh dosen dan karyawan yang bertugas di Fakultas Hukum Universitas Lampung, khususnya Dosen Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung yang selama ini telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat berharga bagi saya untuk terus melangkah maju;
9. Terimakasih kepada kedua orang tuaku, Bapak Hi. Sutoro dan Ibu Hj. Suhartini yang tiada berkesudahan mencurahkan kasih sayang, mendoakan, memberikan nasihat kepada penulis, membiayai seluruh keperluan materi dan rohani sehingga penulis tumbuh dewasa dan meraih cita-cita demi suksesanku kelak;
10. Lusy Oktaviani, A.Md. Keb. dan Ahmad Rizal Khoirul, kakak dan adik yang selalu menjadi motivasi saya untuk menjadi pribadi yang lebih baik;

11. Nada Zeitalini Arani, kekasih yang selalu menemani, memberikan dukungan, dan sebagai penawar letih bagi penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Hukum Universitas Lampung;
12. Teman-teman yang telah bersama-sama berjuang untuk mendapatkan gelar Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Lampung, Anugrah Prima Utama, Dennis Eka Pratama, Arif Setiawan, Lazuardi Ramadhan, Merio Susanto, Mellisa Rahmaini Lubis, Hani Amalia Susilo, M. Arief Koenang, Gibran Sanjaya;
13. Teman-teman Himpunan Mahasiswa Hukum Perdata yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu;
14. Keluarga besar Iwan Sulis Kos yang telah membesarkan saya menjadi seorang pribadi yang kuat dan menghadapi segala masalah selama merantau di Lampung, Dani Prasetyo, Bagus Setiawan, Reno, Hanif Al Fattah dan Fabio Anugrah;
15. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Banten (HMB-Lampung) yang telah menemani layaknya sebuah keluarga selama saya menempuh pendidikan di Lampung;
16. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu namanya.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas kebaikan hati yang telah kalian berikan dalam penulisan skripsi ini, semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk kita semua.

Bandar Lampung, 20 Juli 2017

Penulis,

Luthfi Hartanto

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
JUDUL DALAM	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN	v
RIWAYAT HIDUP	vi
MOTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
SANWACANA	ix
DAFTAR ISI	x

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Ruang Lingkup	5
D. Tujuan Penelitian.....	6
E. Kegunaan Penelitian	6

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal	8
1. Sumber Hukum Pasar Modal.....	10
2. Jenis Pasar Modal	12
3. Pihak-Pihak Terkait Dalam Pasar Modal	16
B. Konsep dan Pengertian <i>Delisting</i> dan <i>Go Private</i>	34
1. <i>Delisting</i>	34
2. <i>Go Private</i>	36
C. Alur Pikir	38

III. METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Masalah	41
-----------------------------	----

B. Jenis Penelitian	41
C. Tipe Penelitian	42
D. Jenis Dan Sumber Data.....	43
E. Metode Pengumpulan Data.....	44
F. Metode Pengolahan Data.....	45
G. AnalisisData.....	45

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Jenis dan Kualifikasi Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (<i>Delisting</i>) di Bursa Saham	47
1. Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	47
2. Pencatatan Saham (<i>Listing</i>) di Bursa Saham	50
3. Jenis dan Kualifikasi <i>Delisting</i>	54
a. Persyaratan <i>Voluntary Delisting</i>	55
b. Persyaratan <i>Involuntary Delisting</i>	56
B. Proses Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (<i>Delisting</i>) di Bursa Saham	59
1. Proses Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	59
2. Proses Pencatatan Saham di Bursa (<i>Listing</i>)	62
a. Prosedur Umum Pencatatan Saham	62
b. Prosedur Pencatatan Saham dari Emiten	63
c. Prosedur Pencatatan Saham dari Perusahaan Publik	63
3. Proses Penghapusan Pencatatan Saham di Bursa (<i>Delisting</i>)	64
a. Prosedur <i>Voluntary Delisting</i>	64
b. Prosedur <i>Involuntary Delisting</i>	71
C. Tanggungjawab Emiten Terhadap Investor Saat Adanya Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (<i>Delisting</i>) di Bursa Saham	73
1. Tanggungjawab Emiten Terhadap Investor (<i>Voluntary Delisting</i>)	73
2. Tanggungjawab Emiten Terhadap Investor (<i>Involuntary Delisting/Forced Delisting</i>)	76

V. PENUTUP	83
A. Kesimpulan	83
B. Saran	84

DAFTAR PUSTAKA

BAB I **PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang

Kekuatan perekonomian suatu negara dapat diukur melalui berbagai macam cara antara lain dengan melihat ketersediaan sumber daya alam (*natural resource*) dan sumber daya manusia (*human resource*), lembaga-lembaga ekonomi (*economic institutions*), kapasitas produksi (*productive capacity*), dan tingginya tingkat investasi. Investasi dalam hal ini dapat dibagi menjadi tiga bagian, yaitu investasi keuangan (*financial investment*), investasi komoditas (*commodity investment*), dan investasi pada sektor riil.¹ Indonesia merupakan negara berkembang yang salah satunya dapat ditentukan dari pendapatan nasional perkapitanya yang masih rendah. Demi meningkatkan pendapatan nasional, pemerintah perlu meningkatkan pembangunan di segala bidang. Guna terlaksananya pembangunan tersebut, pemerintah dihadapkan dengan kebutuhan dana yang tidak sedikit. Permasalahan tersebut memaksa pemerintah untuk segera mengupayakan penghimpunan dana dengan berbagai cara, salah satu cara yang digunakan pemerintah adalah menghimpun dana dari berbagai kalangan.

Upaya yang dilakukan pemerintah untuk menghimpun dana dari berbagai kalangan adalah menyelenggarakan kegiatan pasar modal di Indonesia. Pasar

¹Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengetahuan Dasar*, PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996, hlm. 7.

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.²

Penyelenggaraan pasar modal di Indonesia semata-mata dilakukan untuk menghimpun dana secara masif dan memperbesar volume pembangunan. Kegiatan tersebut tidak serta merta terselenggara begitu saja, melainkan pemerintahpun telah membuat sebuah payung hukum dalam penyelenggaraannya, yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut Undang-Undang Pasar Modal) yang mengamanatkan Bapepam sebagai regulator dan penegak hukum pasar modal demi peningkatan kualitas penerapan dan penegakan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Namun untuk saat ini tugas, fungsi dan wewenang Bapepam digantikan oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut Undang-Undang OJK). Mengenai pengelolaan, penyelenggaraan dan penyediaan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli saham dalam pasar modal diserahkan kepada Bursa Efek. Selain itu, terdapat beberapa pihak terkait penyelenggaraan pasar modal di Indonesia, yaitu Emiten, Investor, Perantara Emisi, Biro Administrasi Efek (BAE), Perantara Pedagang Efek, Perusahaan Efek dan profesi penunjang pasar modal.

Bursa Efek, Emiten dan Investor merupakan pihak utama dalam penyelenggaraan pasar modal di Indonesia. Hal tersebut dapat terlihat dimana Bursa Efek selaku

² Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 Ayat (13).

pihak yang memiliki otoritas dalam pelaksanaan pencatatan saham atau yang disebut dengan *listing* dan penghapusan pencatatan saham atau yang disebut dengan *delisting*. Emiten dalam hal ini selaku pihak yang menjadi obyek dalam pelaksanaan *listing* dan *delisting* di Bursa. Disamping itu, Investor merupakan pihak yang mendapatkan akibat langsung dengan adanya proses *listing* dan *delisting* yang terjadi.

Proses *listing* tentunya memberikan akibat hukum terhadap bentuk perusahaan Emiten. Bentuk perusahaan yang terbentuk setelah pelaksanaan *listing* adalah Perusahaan Terbuka yang sahamnya tercatat di Bursa atau yang disebut dengan Perusahaan Tercatat (*listed company*). Selain bentuk perusahaan, *listing* menyebabkan saham Emiten dapat lebih mudah ditransaksikan oleh Investor. Setelah dilaksanakannya proses *listing*, adapun hal yang mungkin terjadi pada suatu Perusahaan Tercatat yaitu *delisting*. Proses *delisting* mengakibatkan perubahan bentuk perusahaan yang tadinya merupakan Perusahaan Tercatat menjadi Perusahaan Terbuka atau Perusahaan Terbuka yang sahamnya tidak lagi tercatat pada suatu Bursa. *Delisting* juga mengakibatkan saham Emiten tidak dapat lagi ditransaksikan di Bursa. Hal tersebut tentunya dapat menjadi permasalahan bagi Investor mengenai kejelasan atas saham yang telah dibelinya di Bursa.

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 *moral hazard* 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 *US Dollar*.³

Delisting yang dialami pada tahun 1997-1998 akibat krisis moneter merupakan *delisting* yang terjadi karena pengaruh paksaan dari kondisi perekonomian yang membuat perusahaan-perusahaan *listed* tersebut untuk melakukan penghapusan pencatatan dari bursa. Adapun fakta bahwa sejak tahun 2002, terdapat 63 perusahaan yang mengalami *delisting*, dimana 17 perusahaan diantaranya melakukan *delisting* secara sukarela.⁴

Pengaturan mengenai *listing* tidak diakomodir di dalam Undang-Undang Pasar Modal, peraturan Bapepam, ataupun peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melainkan diakomodir dalam Peraturan Bursa Efek dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00001/BEI/01-20014 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat (selanjutnya disebut Peraturan BEI No. I-A). Begitu pula dengan pengaturan mengenai *delisting* 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

³M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2004,

⁴Indra Safitri, *Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, Global Book & Publication Book Division, Jakarta, 1998, hlm. 6.

Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa (selanjutnya disebut Peraturan BEJ No. I-I).

Berdasarkan uraian di atas maka penulis akan melaksanakan penelitian dan menuangkannya ke dalam Skripsi yang berjudul: **“Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (*Delisting*) Pada Bursa Saham”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dalam penelitian ini ada beberapa masalah yang dirumuskan dan dicari penyelesaiannya secara ilmiah, beberapa masalah tersebut sebagai berikut:

1. Apakah jenis dan kualifikasi penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham?
2. Bagaimanakah proses penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham?
3. Bagaimanakah tanggungjawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham?

C. Ruang Lingkup

1. Ruang Lingkup Keilmuan

Ruang lingkup kajian materi penelitian ini adalah ketentuan hukum penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) pada Bursa Saham yang mana termasuk dalam bidang ilmu hukum keperdataan (ekonomi), khususnya hukum pasar modal.

2. Ruang Lingkup Pembahasan

Ruang lingkup pembahasan dalam penelitian ini adalah mengkaji tentang jenis dan kualifikasi penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*), proses penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) dan tanggungjawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan mengkaji jenis dan kualifikasi penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham.
2. Untuk mengetahui dan mengkaji proses penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham.
3. Untuk mengetahui dan mengkaji tanggungjawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham.

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menunjang pengembangan ilmu pengetahuan di bidang hukum keperdataan lebih khususnya dalam lingkup Penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) pada Bursa Saham.

2. Kegunaan Praktis

- a. Upaya pengembangan kemampuan dan pengetahuan hukum bagi peneliti dalam lingkup hukum perdata khususnya hukum Pasar Modal.
- b. Memberikan gambaran kepada pembaca mengenai jenis dan kualifikasi penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*), proses penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*), dan tanggungjawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham.
- c. Sumbangan pemikiran, bahan bacaan dan sumber informasi serta bahan kajian bagi yang memerlukan.
- d. Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Lampung.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

Secara umum, Bursa Efek memiliki dua segmen utama, yaitu pasar uang untuk jangka pendek dan pasar modal untuk jangka panjang. Pasar modal pada hakikatnya adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang.¹⁰

Pengertian pasar modal dapat ditemukan dalam Undang-Undang Pasar Modal pada Pasal 1 Ayat (13), yaitu 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.

Pasar modal merupakan tempat untuk menginvestasikan barang modal guna menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi yang pada hakikatnya dapat mendorong peningkatan kegiatan perekonomian yang sehat. Peranan penting pasar modal dalam perekonomian di suatu negara dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi

¹⁰Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2009, hlm. 23.

keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pemilik dana) ke *borrower* (penerima dana) dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pemberi dana (*lenders*) dengan mengharapkan akan mendapatkan imbalan dari penyertaan dana tersebut. Dalam melaksanakan fungsikeuangannya, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan para *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.¹¹

Kegiatan pasar modal pada umumnya dilakukan oleh lembaga pusat perdagangan sekuritas atau resminya disebut Bursa Efek (*Stock Market*).¹² Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Dalam pengertian sederhana Bursa Efek adalah suatu tempat bertemunya pembeli dan penjual efek yang terdapat di Bursa Efek (efek ini disebut *listed stock*), pembeli dan penjual datang untuk mengadakan transaksi jual-beli efek. Di samping itu juga terdapat berbagai lembaga penunjang, seperti lembaga kliring dan lembaga keuangan lainnya yang kegiatannya terkait satu dengan lainnya.¹³

Di dalam menjalankan fungsinya setiap pelaku pasar modal dituntut untuk memahami dan menguasai sistem hukum yang menjadi landasan bergeraknya industri pasar modal Indonesia. Dalam kaidah hukum kalau ditinjau dari isinya,

¹¹*Ibid*, hlm. 24.

¹²Asril Sitompul, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004), hlm. 6.

¹³Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009) hlm. 17.

maka akan terdapat perintah, yang mau tidak mau harus dijalankan atau ditaati, ada larangan, dan kebolehan atau perkenaan, yang sifatnya dapat memaksa mengikat dan ada pula sifatnya melengkapi. Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal juga mengacu kepada kaidah hukum tersebut secara umum. Secara khusus, berlakunya hukum pasar modal itu memiliki karakteristik yang berbeda dengan sistem hukum lainnya. Pemahaman tentang bagaimana hukum tersebut berlaku, diterapkan dan siapa saja yang menjadi objek dari hukum tersebut harus benar-benar diketahui dengan tepat.

1. Sumber Hukum Pasar Modal

Dengan mengetahui sumber-sumber hukum yang menjadi titik tolak dalam penetapan suatu keputusan yang berlaku di pasar modal, diharapkan pembuat keputusan tidak berlaku sewenang-wenang dalam rangka menegakkan hukum. Aturan-aturan yang berlaku menjadi pegangan bagi seluruh pelaku pasar modal untuk menentukan apakah penindakan terhadap pelanggaran yang dilakukan mengacu kepada hukum yang berlaku di bidang pasar modal.¹⁴ Kewenangan yang dimiliki oleh Otoritas Jasa Keuangan untuk menyeret pelaku pasar yang diduga melakukan pelanggaran atau kejahatan dipergunakan demi terciptanya integritas dan terjaganya kredibilitas pasar modal.

Sumber hukum yang menjadi landasan dan ruang lingkup kehidupan dari industri pasar modal adalah:

- a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁴ M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op.cit.*, hlm. 42.

- b. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP ini mencabut keberlakuan Keppres Nomor 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal).
- c. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
- d. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995 tentang Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/ KMK.010/1995.
- e. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/1995 tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana oleh Pemodal Asing.
- f. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KMK.01/1997 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal.
- g. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179/KMK.010/2003 tentang Permodalan Perusahaan Efek.
- h. Seperangkat peraturan pelaksana yang dikeluarkan oleh Bapepam ataupun Otoritas Jasa Keuangan.¹⁵

Undang-Undang Pasar Modal mempunyai hubungan dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut Undang-Undang PT). Undang-Undang Pasar Modal merupakan *lex specialis* dari Undang-Undang PT yang menjadi *lex generalis*. Pasal 27 Undang-Undang PT menyebutkan bahwa, “bagi perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang

¹⁵*Ibid*, hlm. 43.

pasar modal berlaku ketentuan ini sepanjang tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal”.

Landasan hukum yang mendasari pembuatan Undang-Undang Pasar Modal adalah produk hukum yang dibuat pada tahun 1952, yaitu Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Bursa. Undang-Undang Pasar Modal adalah produk hukum modern yang dapat mengakomodasi kebutuhan perkembangan dari industri pasar modal yang modern.¹⁶

Secara garis besar Undang-Undang Pasar Modal terdiri atas 18 bab dan 116 pasal. Undang-Undang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada Bapepam sebagai otoritas pasar modal untuk melaksanakan tugas pengawasan, pembinaan dan penegakan hukum.

2. Jenis Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal di Indonesia dapat dibagi dua, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder atau sering disebut juga pasar reguler. Pasar perdana adalah tempat pertama kali sekuritas baru dijual kepada Investor oleh perusahaan penerbit sekuritas tersebut, sementara pasar sekunder adalah pasar tempat para Investor memperdagangkan saham yang berasal dari pasar perdana sehingga perusahaan penerbit sekuritas mendapatkan dana segar ketika melakukan transaksi di pasar perdana.¹⁷

¹⁶*Ibid*, hlm. 46.

¹⁷Muhammad Nafik, HR., *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, PT Serambi Ilmu Semesta, Jakarta, 2009, hlm. 146.

a. Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan tempat dimana pihak perusahaan melakukan penawaran efek kepada masyarakat. Pada pasar primer Emiten melakukan penawaran umum, yaitu kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten yang menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Pihak yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah Emiten yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut secara lengkap atau pada tanggal yang lebih awal jika dinyatakan efektif oleh Otoritas Jasa Keuangan.¹⁸ Berbeda halnya dengan Perusahaan Publik, dalam hal ini Perusahaan Publik bukanlah Emiten dan tidak melakukan penawaran umum perdana, akan tetapi Perusahaan publik tetap wajib untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan. Apabila dalam pernyataan pendaftaran dinyatakan bahwa efek akan dicatatkan pada Bursa Efek dan apabila persyaratan pencatatan tidak dipenuhi, maka penawaran efek batal demi hukum dan pembayaran pesanan efek dimaksud wajib dikembalikan kepada pemesan.¹⁹

Dalam melakukan penawaran umum di pasar perdana, pihak Emiten wajib memenuhi persyaratan oleh Otoritas Jasa Keuangan dengan tujuan guna melindungi para calon Investor maka pihak Emiten harus membuat prospektus yang isinya adalah informasi secara jelas tentang fakta material

¹⁸Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 70 Ayat (1) jo. Pasal 74 Ayat (1).

¹⁹*Ibid*, Pasal 76.

atau tidak memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material mengenai keadaan perusahaannya.²⁰

Perusahaan yang sudah melakukan penawaran umum disebut perusahaan terbuka atau perusahaan publik. Ini berarti perusahaan tersebut sudah merupakan milik masyarakat pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan, dan besarnya pemilikan perusahaan tergantung dari besarnya persentase saham yang dimiliki oleh penanam modal.²¹

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat diperdagangkannya sekuritas setelah pasar perdana selesai. Pasar ini berfungsi untuk tetap menjaga perdagangan agar tetap menjadi aktif, memfasilitasi proses penentuan harga melalui interaksi *supply* dan *demand*, serta membantu perusahaan secara tidak langsung untuk mencari dana baru. Dalam pasar sekunder inilah terjadi pencatatan saham sehingga efek-efek perusahaan tersebut hanya boleh diperdagangkan di Bursa sehingga kegiatan jual beli saham perusahaan tidak terjadi di luar perusahaan. Seperti yang disebutkan sebelumnya bahwa pasar sekunder adalah pasar tempat para Investor memperdagangkan saham yang berasal dari pasar perdana, maka dana hasil perdagangan di Bursa tidak masuk ke dalam kas perusahaan.

²⁰*Ibid*, Pasal 78.

²¹Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2001, hlm. 46.

Pasar sekunder dibagi menjadi empat, yaitu Pasar Reguler, Pasar Negosiasi, Pasar Tunai dan Pasar Segera. Berikut akan dijelaskan lebih lanjut masing-masing pembagian tersebut:

- 1) Pasar Reguler adalah sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan berdasarkan proses tawar-menawar secara berkesinambungan atau *continous auction market* untuk efek dalam satuan perdagangan efek atau lot. Satu lot saat ini nilainya sama dengan 100 (seratus) lembar saham.²²
- 2) Pasar Negosiasi pada dasarnya hampir mirip dengan Pasar Reguler, yang membedakan adalah proses tawar menawar tidak terjadi di bursa efek dan dilakukan secara individual, namun kegiatan tawar-menawar tetap dalam pengawasan bursa efek. Pasar Negosiasi dipilih bila terjadi perdagangan *block sale* atau *block trading*, yaitu pembelian saham yang melebihi 200.000 (dua ratus ribu) lembar saham, perdagangan *odd lot*, yaitu perdagangan saham yang jumlahnya dibawah satu lot, perdagangan tutup sendiri, yaitu perdagangan saham yang tawaran jual dan tawaran beli berasal dari satu anggota bursa untuk nasabah yang berlainan dan perdagangan porsi asing, yaitu perdagangan saham yang mayoritas pemilikinya adalah pemodal asing (telah mencapai 49% atau lebih) dan perdagangan tersebut dilakukan di antara sesama pemodal asing.²³
- 3) Pasar Tunai, yaitu sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan dalam rangka pemenuhan kewajiban anggota bursa yang gagal dalam memenuhi kewajiban dalam penyelesaian transaksi efek di pasar

²²Nindyo Pramono, *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2013), hlm. 271.

²³*Ibid*, hlm. 274.

reguler dan pasar negosiasi atau gagal menyerahkan saham pada hari bursa ke tiga (T+3) berdasarkan prinsip pembayaran dan penyerahan seketika atau *cash and carry*.

- 4) Pasar Segera, yaitu perdagangan efek yang penyelesaiannya ditentukan hari pertama (T+1), untuk memenuhi keinginan transaksi cepat dalam praktik perdagangan di bursa efek.²⁴

3. Pihak-Pihak Terkait dalam Pasar Modal

Pasar modal di Indonesia memiliki peran dan fungsi yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi bagi masyarakat. Dengan keberadaan pasar modal tentunya memberikan manfaat tidak hanya kepada Investor tetapi juga kepada pemerintah karena sejalan dengan pemerataan pembangunan, adanya kesempatan kerja bagi masyarakat dan yang tidak kalah penting adalah untuk mengurangi ketegangan sosial dalam masyarakat.

Manfaat pasar modal juga dirasakan bagi perusahaan dan perkembangan dunia usaha karena dapat memberikan kesempatan perusahaan untuk mengembangkan dirinya menjadi perusahaan dengan prospek kinerja yang lebih baik, lebih sehat dan lebih adil dengan keterbukaan informasi. Dibalik manfaat yang bisa dipetik dari keberadaan pasar modal, tentunya ada pihak-pihak terkait yang turut serta terlibat dalam pasar modal sehari-hari. Keberadaan pihak-pihak tersebut diakui

²⁴*Ibid.*

legitimasinya oleh pemerintah karena diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan terkait lainnya. Pihak-pihak tersebut adalah sebagai berikut.

a. Emiten

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum dalam rangka menjangkau dana bagi kegiatan usaha perusahaan atau pengembangan usaha perusahaan. Usaha mendapatkan dana itu dilakukan dengan menjual efek kepada masyarakat luas melalui pasar modal. Emiten mempunyai peranan yang sangat besar dalam mengembangkan pasar modal.

Ada 4 keharusan yang dapat dilakukan Emiten dalam beraktivitas di pasar modal, yaitu:

- 1) Keterbukaan informasi
- 2) Peningkatan likuiditas
- 3) Pemantauan harga Efek
- 4) Menjaga hubungan baik dengan investor²⁵

b. Perantara Emisi

1) Penjamin Emisi

Menteri keuangan menetapkan bahwa permohonan emisi supaya disampaikan kepada Bapepam melalui Penjamin Emisi.²⁶ Penjamin Emisi adalah perantara yang menjamin penjualan emisi, maksudnya apabila dari emisi wajib untuk membeli (setidak-tidaknya untuk sementara waktu

²⁵Situmorang, M.Paulus, *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2008, hlm. 79.

²⁶Surat Keputusan Menteri Keuangan No. Kep.1672/MK/IV/12/1976 tentang Tata Cara Menawarkan Efek Kepada Masyarakat Melalui Bursa, Pasal 2 Ayat (1).

sebelum laku) sehingga membutuhkan dana modal yang diperlukan oleh Emiten dapat dipenuhi sesuai dengan rencana. Fungsi Penjamin Emisi:

- a) Memberikan jasa konsultasi kepada Emiten dalam rangka *go public*, Penjamin Emisi melakukan perencanaan pelaksanaan, pengendalian proses emisi dari mempersiapkan dokumen emisi sampai menjual efek di pasar perdana.
- b) Menjamin efek yang diterbitkan Emiten. Penjamin Emisi bertanggung jawab atas keberhasilan penjualan seluruh saham Emiten kepada masyarakat luas.
- c) Melakukan kegiatan pemasaran efek yang diterbitkan oleh Emiten agar masyarakat investor dapat memperoleh informasi secara baik, sehingga dilakukan pengelolaan efek secara akurat dan tepat waktu.

2) Akuntan Publik

Salah satu syarat untuk emisi efek adalah laporan keuangan perusahaan telah diperiksa oleh Akuntan Publik untuk dua tahun buku terakhir secara berturut-turut dengan pernyataan pendapat setuju (*unqualified opinion*) untuk tahun terakhir²⁷ Golongan akuntan ini adalah akuntan yang memberikan jasa profesionalnya kepada masyarakat. Dalam praktik, sebagian besar pekerjaan Akuntan Publik adalah memeriksa laporan keuangan perusahaan. Pemeriksaan ini harus dilakukan dengan prinsip-prinsip akuntan yang diterapkan secara konsisten.

²⁷*Ibid*, Pasal 2 Ayat (2e).

3) Perusahaan Nilai

Perusahaan yang telah memenuhi syarat *go public* memberikan satu kali kesempatan untuk melakukan penilaian kembali aktiva tetapnya dan penilaian yang ditunjuk oleh menteri keuangan.²⁸ Tujuan penilaian adalah untuk mengetahui nilai wajar suatu aktiva perusahaan pada saat tertentu, baik berwujud maupun yang tidak berwujud, untuk dipergunakan sebagai dasar dalam penawaran efek melalui pasar modal. Yang di maksud dengan nilai wajar adalah nilai yang lazim dipergunakan oleh perusahaan penilai.²⁹

c. Badan Pelaksana Pasar Modal

1) Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Pada mulanya, pengaturan, pengawasan dan penegakan hukum di bidang pasar modal dilalukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal serta Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Pada tanggal 10 Agustus 1977 pemerintah mulai melakukan usaha pengaktifan pasar modal dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) yang kemudian sejak tahun 1991 berubah Badan Pengawas Pasar Modal. Pada tahun 2005 Bapepam disempurnakan menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) yang merupakan penggabungan dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan Departemen Keuangan.

²⁸*Ibid*, Pasal 2 Ayat (3)

²⁹Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Op.cit.*, hlm. 33-37.

Bapepam-LK bertujuan agar terciptanya pasar modal yang teratur, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat, menjamin seluruh pelaku pasar modal wajib mengikuti ketentuan yang berlaku sesuai dengan bidangnya masing-masing dan melaksanakannya secara konsisten dengan memperhatikan standar dan etika yang berlaku didunia bisnis serta mementingkan kepentingan masyarakat banyak, kegiatan yang dilaksanakan pasar modal secara cepat dan tepat dengan biaya yang relatif murah.³⁰

Pada awalnya, Bapepam selain berfungsi sebagai pengawas pasar uang dan modal, juga menjadi badan pelaksana bursa. Oleh karenanya, dulu disebut dengan Bapepum(Badan Pengawas Pasar Uang dan Modal). Sebagai badan pelaksana pasar modal tugas Bapepam menurut Keppres Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal yang disempurnakan dengan Keppres Nomor 58 Tahun 1984 adalah:

- a) Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-saham melalui pasar modal, apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, yaitu sehat dalam keuangan dan manajemen.
- b) Menyelenggarakan pasar modal yang efektif dan efisien.
- c) Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal.

³⁰Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2009, hlm. 119.

Dengan demikian, selain bertindak sebagai penyelenggara/pelaksana, Bapepam sekaligus merupakan pembina dan pengawas. Bapepam adalah wasit sekaligus pemain. Dualisme fungsi Bapepam ini ditiadakan pada tahun 1990, dengan keluarnya Kepres Nomor 53 Tahun 1990 dan SK Menkeu Nomor 1548 Tahun 1990. Ini sekaligus menandai era baru bagi perkembangan pasar modal, sehingga lembaga ini dapat memfokuskan diri pada tugas pengawasan dan pembinaan pasar modal. Sedangkan masalah pasar uang diserahkan kepada otoritas perbankan, yaitu Bank Indonesia (BI).

Wewenang Bapepam tercantum pada Bab II Undang-Undang Pasar Modal, yang dalam garis besarnya mencakup:

- a) Wewenang mengeluarkan izin usaha untuk Bursa Efek dan lembaga-lembaga penunjang.
- b) Wewenang mengeluarkan izin perorangan untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manajer investasi.
- c) Wewenang menyetujui pendirian bank kustodian.
- d) Wewenang menyetujui pencalonan atas pemberhentian Komisaris, Direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, lembaga kliring dan penjamin, lembaga peminjaman dan penyelesaian sampai dipilihnya Komisaris dan Direktur baru.
- e) Wewenang memeriksa dan menyelidik setiap pihak jika terjadi pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal.
- f) Wewenang membekukan atau membatalkan pencatatan atas efek tertentu.

- g) Wewenang menghentikan transaksi Bursa atas efek tertentu.
- h) Wewenang menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek dalam keadaan darurat.
- i) Wewenang bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek maupun lembaga kliring dan penjamin.

Selain itu juga ada pemeriksaan dan penyidikan oleh Bapepam:

a) Pemeriksaan

Bapepam mempunyai kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap semua pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap Undang-undang Pasar Modal dan peraturan Pelaksanaannya. Dengan kewenangan ini Bapepam dapat mengumpulkan data, informasi, dan atau keterangan lain yang diperlukan sebagai bukti atas pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan atau peraturan pelaksanaannya. Pemeriksaan dapat dilakukan dalam hal:

- (1) Adanya laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari pihak tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal;
- (2) Tidak dipenuhinya kewajiban yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan, atau pendaftaran dari pihak Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam; atau

(3) Terdapat petunjuk terjadinya pelanggaran di bidang pasar modal.

Maka dalam rangka pelaksanaan tugasnya selaku lembaga pemeriksa tersebut, Bapepam mempunyai kewenangan dan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut:

- (1) Meminta keterangan dan atau konfirmasi dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau pihak lain apabila dianggap perlu;
- (2) Mewajibkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan aturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;
- (3) Memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan dan atau dokumen lain, baik milik pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya maupun milik pihak lain apabila dianggap perlu;
- (4) Menetapkan syarat dan atau mengizinkan pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.

b) Penyidikan

Bapepam diberi wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan tersebut. Dalam pasal 101 ayat (3) Undang-Undang Pasar Modal disebutkan kewenangan yang lebih rinci diberikan penyidik, yaitu:

- (1) Menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal;
- (2) Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;
- (3) Melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
- (4) Memanggil, memeriksa dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang disangka melakukan tindak pidana di bidang pasar modal;
- (5) Melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;
- (6) Melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang pasar modal;

- (7) Memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
- (8) Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal; dan
- (9) Menyatakan saat dimulai dan dihentikan penyidikan.

Pada tanggal 22 November 2012, Undang-Undang OJK disahkan. Lembaga independen ini menggantikan fungsi, tugas dan wewenang pengaturan yang selama ini dilakukan oleh Kementerian Keuangan melalui Badan Pengawas Pasar Modal serta Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), sebagaimana yang terdapat dalam Pasal 6 huruf b Undang-Undang OJK. Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan dimaksudkan agar dapat dicapai mekanisme koordinasi yang lebih efektif di dalam menangani masalah keuangan yang timbul di dalam sistem keuangan sehingga dapat lebih menjamin tercapainya stabilitas sistem keuangan. Pengaturan dan pengawasan terhadap keseluruhan kegiatan keuangan tersebut harus dilakukan secara terintegrasi.

2) Bursa Efek

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Perdagangan efek yang sah menurut Undang-Undang adalah di Bursa

Efek.³¹ Penyelenggaraan Bursa Efek haruslah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.³²

Tujuan Bursa Efek adalah sebagai tempat dan pengelola untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien, maka Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung. Sarana pendukung untuk perdagangan telah menggunakan komputerisasi, papan elektronik menyampaikan data yang terkomputerisasi, fasilitas perdagangan dilakukan secara elektronik dan tanpa warkat. Bursa Efek juga diberikan kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap anggota Bursa Efek, mengingat kegiatan perdagangan efek menyangkut dana masyarakat dalam jumlah yang besar.

Untuk menciptakan dan menjaga perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien, Bursa harus memiliki bagian yang khusus menangani lebih lengkap masalah pengawasan. Pasal 12 Undang-Undang Pasar Modal menegaskan:

- a) Bursa Efek wajib mempunyai satuan pemeriksaan yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap aanggotanya serta terhadap kegiatan Bursa Efek.
- b) Pimpinan satuan pemeriksa wajib melaporkan secara langsung kepada Direksi Bursa Efek, Dewan Komisaris Bursa Efek, dan Bapepam tentang mempengaruhi suatu perusahaan efek Anggota Bursa Efek atau Bursa Efek yang bersangkutan.

³¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 Angka 4.

³² *Ibid*, Pasal 6 Ayat (1).

- c) Bursa Efek wajib menyediakan semua laporan satuan pemeriksa setiap saat apabila diperlukan Bapepam.

Pada mulanya, terdapat dua Bursa Efek di Indonesia yang terdapat di Jakarta BEJ (Bursa Efek Jakarta) dan BES (Bursa Efek Surabaya). Pengelola Bursa berupaya mengembangkan bursa mengikuti perkembangan dunia bisnis, teknologi informasi dan siap bersaing dengan bursa-bursa Internasional lainnya.

Bursa Efek Jakarta di kelola oleh PT Bursa Efek Jakarta (BEJ). PT BEJ adalah pihak yang diberikan hak untuk menjadi pelaksana perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta setelah sebelumnya dikelola oleh Bapepam, kemudian diserahkan kepada PT BEJ pada tahun 1990. Dan terus dikembangkan oleh otoritas bursa, pada tahun 1995 BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trending System (JATS)*, yaitu sistem perdagangan otomatis, pada tahun 2000 BEJ menerapkan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan mempercepat proses penyelesaian transaksi. Pada tahun 2002, BEJ menerapkan perdagangan jarak jauh (*remote trading*) sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan, dan frekuensi perdagangan.

Bursa Efek Surabaya (BES) yang didirikan pada tanggal 16 Juni 1989, adalah pengelola Bursa Efek Surabaya (BES) dan penyelenggaraan pelaksanaan kegiatan perdagangan efek. BES lebih banyak memperdagangkan obligasi, saham juga diperdagangkan namun tidak

banyak. Saham-saham tersebut tidak diperdagangkan di BEJ, selain itu BES juga bertindak sebagai *Over The Counter* (OTC) bagi perdagangan saham-saham yang tidak diperdagangkan di BEJ.

Pada tahun 2007, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar pasar obligasi dan derivatif yang menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI atau *Indonesia Stock Exchange*).³³ Kehadiran BEI mencerminkan kepentingan pasar modal secara nasional yang memfasilitasi perdagangan saham (equity), surat utang (fixed income), maupun perdagangan derivatif (derivative instruments). Kehadiran bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi. Juga yang paling penting adalah infrastruktur perdagangan menjadi terintegrasi dan memfasilitasi seluruh instrumen yang diperdagangkan.³⁴

3) Perantara Pedagang Efek (PPE)

Merupakan pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan pihak lain. PPE berperan dominan agar pasar modal berfungsi. Oleh karenanya PPE, sebagai salah satu pihak yang terkait dengan pasar modal, dituntut untuk bersikap jujur dan dapat dipercaya dalam melaksanakan tugasnya.

³³www.idx.co.id, diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul. 19.15 WIB.

³⁴Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op.cit*, hlm. 17.

4) Investor

Investor adalah pihak terpenting yang berperan di dalam kegiatan pasar modal. Bisa dikatakan salah satu indikator terpenting dalam pasar modal adalah keberadaan Investor. Investor yang terlibat dalam pasar modal Indonesia adalah Investor Domestik dan Asing, perorangan dan institut yang mempunyai karakteristik masing-masing. Perkembangan pasar modal tidak lepas dari kebutuhan dan pengaruh Investor. Saat ini Investor Asing lebih aktif memainkan perannya untuk mengungkapkan kebutuhan dan kepentingannya, Investor Domestik lebih banyak bersikap pasif mengikuti Investor Asing. Kehadiran Investor Domestik di pasar modal sangatlah diharapkan, karena hanya dengan Investor Domestik yang kuat akan mendukung pasar modal yang stabil dan tidak mudah dipermainkan oleh pihak-pihak tertentu, seperti Investor Asing yang dengan mudah memindahkan investasinya.

Ditinjau dari tujuan mereka menjadi Investor, maka dapat dikelompokkan menjadi 4 kelompok:

- a) Kelompok yang bertujuan memperoleh dividen
- b) Kelompok yang bertujuan berdagang
- c) Kelompok yang berkepentingan dalam pemilikan perusahaan
- d) Kelompok Spekulator

5) Perusahaan Efek

Perusahaan Efek adalah perusahaan yang telah mendapatkan izin usaha dari Bapepam untuk dapat melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi,

Perantara Pedagang Efek, atau Manajer Investasi, atau kegiatan lain yang sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh Bapepam. Pasal 32 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal menyebutkan bentuk Perusahaan Efek berupa perusahaan yang sahamnya dimiliki seluruhnya oleh Warga Negara RI dan atau berbadan hukum.³⁵ Penyesuaian permodalan pada Perusahaan Efek akan mendorong tumbuhnya Perusahaan Efek yang kuat dan efisien.

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga Penunjang Pasar Modal yaitu Biro Administrasi Efek (BAE). Yang dapat menyelenggarakan Biro Administrasi Efek (BAE) adalah perseroan yang telah mendapatkan izin usaha dari Bapepam. BAE adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Kontrak tersebut secara jelas menyebutkan hak dan kewajiban BAE dan Emiten, termasuk kewajiban terhadap Pemegang Efek. Selain BAE, adapun lembaga penunjang pasar modal lain yaitu, Kustodian.

Kustodian adalah lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, menerima bunga, dividen, dan hak-hak lain menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Berdasarkan ketentuan dalam Undang-Undang Pasar Modal, pihak yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai kustodian adalah lembaga penyimpanan dan penyelesaian perusahaan efek

³⁵Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal, Pasal 32.

atau bank umum yang telah mendapat persetujuan.³⁶ Kustodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara kustodian dengan pemegang rekening tersebut. Undang-Undang mensyaratkan agar efek yang dititipkan pada kustodian wajib dibukukan dan dicatat secara tersendiri dan bukan merupakan bagian dari harta kustodian tersebut.³⁷

Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya. Apabila pemegang rekening mengalami kerugian atas kesalahan pihak kustodian, maka pihak kustodian wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang rekening tersebut. Sebagai lembaga penunjang pasar modal, kustodian memberikan jasa berupa:³⁸

- 1) Menyediakan tempat penitipan harta yang aman bagi surat-surat berharga (efek).
- 2) Mencatat/membukukan semua titipan pihak lain secara cermat.
- 3) Mengamankan semua penerimaan dan penyerahan efek untuk kepentingan pihak yang diwakilinya.
- 4) Mengamankan pemindahtanganan efek
- 5) Menagih dividen saham, bunga obligasi dan hak-hak lain yang berkaitan dengan surat berharga yang diitipkan.

³⁶Hendrik Budi Untung,*Hukum Bisnis Pasar Modal*, Andi, Yogyakarta, 2011, hlm.81.

³⁷*Ibid.*

³⁸*Ibid*, hlm. 81-82.

e. Profesi Penunjang Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya telah mengatur mengenai Profesi Penunjang Pasar Modal (PPPM). Sebagai salah satu pelaku pasar modal, profesi penunjang harus ikut membantu mengembangkan pasar modal dan turut bertanggungjawab terhadap hal-hal yang berkenaan dengan kewajibannya. Tanggung jawab utama dari PPPM adalah membantu emiten dalam proses *go public* dan memenuhi persyaratan mengenai keterbukaan (*disclosure*) yang sifatnya terus-menerus. Dalam pelaksanaan tugas dan tanggung jawabnya PPPM perlu memiliki pengetahuan yang memadai mengenai UUPM dan peraturan pelaksanaannya serta ikut bertanggungjawab terhadap kepatuhan dan ketaatan Emiten yang menjadi nasabah mereka untuk selalu mengikuti ketentuan di bidang pasar modal. Selain itu, secara aktif PPPM memberikan nasihat dan masukan terhadap perkembangan-perkembangan terbaru terutama atas adanya regulasi yang baru dengan tetap memegang independensi profesi dan integritas yang tinggi.³⁹ Adapun PPPM menurut Undang-Undang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

Akuntan, peran profesi Akuntan dalam bidang pasar modal adalah mengungkapkan informasi keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajiban atas data yang disajikan dalam laporan keuangan. Laporan yang disampaikan kepada Bapepam wajib disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum.⁴⁰ Dalam melaksanakan kegiatan, Akuntan harus memperhatikan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia. Peran lain profesi Akuntan

³⁹M.Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op.Cit*, hlm. 89.

⁴⁰ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 69.

dalam pasar modal adalah membantu mengembangkan standar tersebut. Hal itu dapat mengembangkan SAK yang berkaitan dengan instrumen-instrumen pasar modal, seperti efek derivatif, Standar Pemeriksaan Industri Efek, dan lain-lain.

Dengan pengembangan standar itu dan juga ketaatan kepada Kode Etik Profesi diharapkan bahwa profesi Akuntan akan selalu dapat mengikuti perkembangan industri keuangan yang tumbuh pesat dan semakin kompleks. Konsultan Hukum, Konsultan Hukum adalah pihak independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya untuk memberikan pendapat hukum (*legal opinion*) secara independen mengenai emisi dan Emiten atau pihak lain yang terkait dengan kegiatan pasar modal. Untuk itu, Konsultan Hukum harus melakukan pemeriksaan dari segi hukum (*legal audit*) yang diperlukan penjamin pelaksana emisi terkait.⁴¹

Penilai (*Appraisal*), Penilai memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar dari harta milik perusahaan (aktiva), seperti nilai kekayaan tetap (*fixed assets*) perusahaan yang berupa tanah, bangunan, mesin-mesin, kendaraan, dan lain-lain. Berapa nilai pertambahannya atau nilai penyusutannya dalam jangka waktu tertentu harus dilakukan secermat mungkin sesuai dengan standar penilaian yang berlaku dan prosedur atau tata cara yang diakui oleh profesi Penilai. Hasil penilaian ini diperlukan sebagai bahan informasi bagi Investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam

⁴¹M.Irsan Nasarudin, Indra Surya, *Op.Cit.*, hlm.90-91.

kaitannya ini, tanggungjawab Penilai akan dituntut pula oleh publik pemegang saham.

Notaris, peran Notaris di bidang pasar modal diperlukan terutama dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal, seperti Emiten, Perusahaan Publik, Perusahaan Efek, dan reksa dana, serta pembuatan kontrak-kontrak penting seperti kontrak reksa dana, kontrak penjaminan emisi, dan perwaliamanatan. Sesuai dengan kebiasaan hukum negara kita, maka untuk menjamin keaslian dan kepercayaan para pihak, pengesahan dari Notaris menjadi sesuatu yang sangat penting, seperti acara rapat dan keputusan-keputusan rapat.⁴²

B. Konsep dan Pengertian *Delisting* dan *Go Private*

1. *Delisting*

Setelah melewati proses penawaran umum pada pasar perdana, bentuk hukum suatu perusahaan yang pada mulanya adalah Perseroan Tertutup berubah menjadi Perseroan Terbuka atau Emiten. Setelah itu, Emiten akan dihadapkan pada dua pilhan yaitu, melakukan pencatatan saham (*listing*) di Bursa atau menjual sahamnya di luar Bursa (*over the counter*). Jika Emiten melakukan pencatatan saham (*listing*) di Bursa maka dapat dimungkinkan Emiten memenuhi kriteria sebagai Perusahaan Publik.

Perusahaan yang beroperasi sebagai Perusahaan Publik, pada dasarnya harus siap dengan berbagai konsekuensi dan permasalahannya, yaitu memenuhi

⁴²*Ibid*, hlm.94-95.

ketentuan yang berlaku dalam perundang-undangan beserta aturan pelaksana yang mengikutinya. Kecilnya angka perusahaan yang mencatatkan dirinya di Bursa Efek Indonesia sebagian juga disebabkan oleh tingginya angka perusahaan yang mengalami *delisting*. Sejak tahun 2002, terdapat 63 perusahaan yang mengalami *delisting*, dimana 17 perusahaan diantaranya melakukan *go private* secara sukarela. Namun, dapat disimpulkan bahwa dalam periode 2002-2006, perusahaan-perusahaan yang mengalami *delisting* secara paksa (*forced delisting/involuntary delisting*) oleh Bursa Efek Indonesia masih lebih dominan dibandingkan perusahaan yang *delisting* secara sukarela (*voluntary delisting*).⁴³

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 oleh pemodal, dalam hal ini adalah dividen yang diterima pemodal akan turun atau bahkan nol. 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

⁴³Indra Safitri, *Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, Global Book & Publication Book Division, Jakarta, 1998, hlm. 6.

perusahaan *go public* (Emiten) tersebut dapat dihapus dari pencatatan bursa, atau disebut dengan *delisting*.⁴⁴

Dalam kamus investasi, istilah *delisting* diartikan sebagai penghapusan saham yang sebelumnya sudah tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek.⁴⁵ Selanjutnya berdasarkan huruf I.14 Peraturan BEJ No I-I, penghapusan pencatatan atau *delisting* adalah penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di Bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi di Bursa.

2. *Go Private*

Go private merupakan kebalikan dari *go public*. *Go public* merupakan suatu proses Perusahaan Tertutup berubah menjadi Perusahaan Terbuka (*public*). *Go private* merupakan sebaliknya, yaitu proses suatu Perusahaan Terbuka (*public*) berubah menjadi Perusahaan Tertutup. Kasus *go private* PT. Praxair Indonesia merupakan pengalaman pertama di pasar modal Indonesia. PT. Praxair Indonesia yang pada tahun 1989 *go public* dengan harga perdana sebesar Rp. 8.800,- per saham dengan nama PT. Sepanjang Surya Gas.

Saham yang dimiliki oleh publik ada sebanyak satu juta lembar.⁴⁶ Karena kondisi keuangan serta kinerja perusahaan yang semakin memburuk sampai tahun 1995 harga sahamnya di BEI mencapai Rp. 525,- per saham, yang berarti tinggal 5,96% dari harga perdananya. Kesulitan keuangan yang

⁴⁴Dikutip dari www.indoexchange.com, Diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul 19.56 WIB, hlm.1.

⁴⁵Dikutip dari www.investopedia.com/terms/d/delisting.asp#axzz26P0o8gR2, Diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul 21.07 WIB.

⁴⁶Anonim, "*Langkah, Go Private'masih wajar*", Rubrik Editorial, Media Indonesia, tanggal 16 November 2005, hlm. 2.

semakin memburuk hingga pada awal tahun 1997, maka memaksa Direksi untuk memberikan usulan *go private* sebagai jalan penyelamatan PT. Praxair Indonesia dari kebangkrutan.

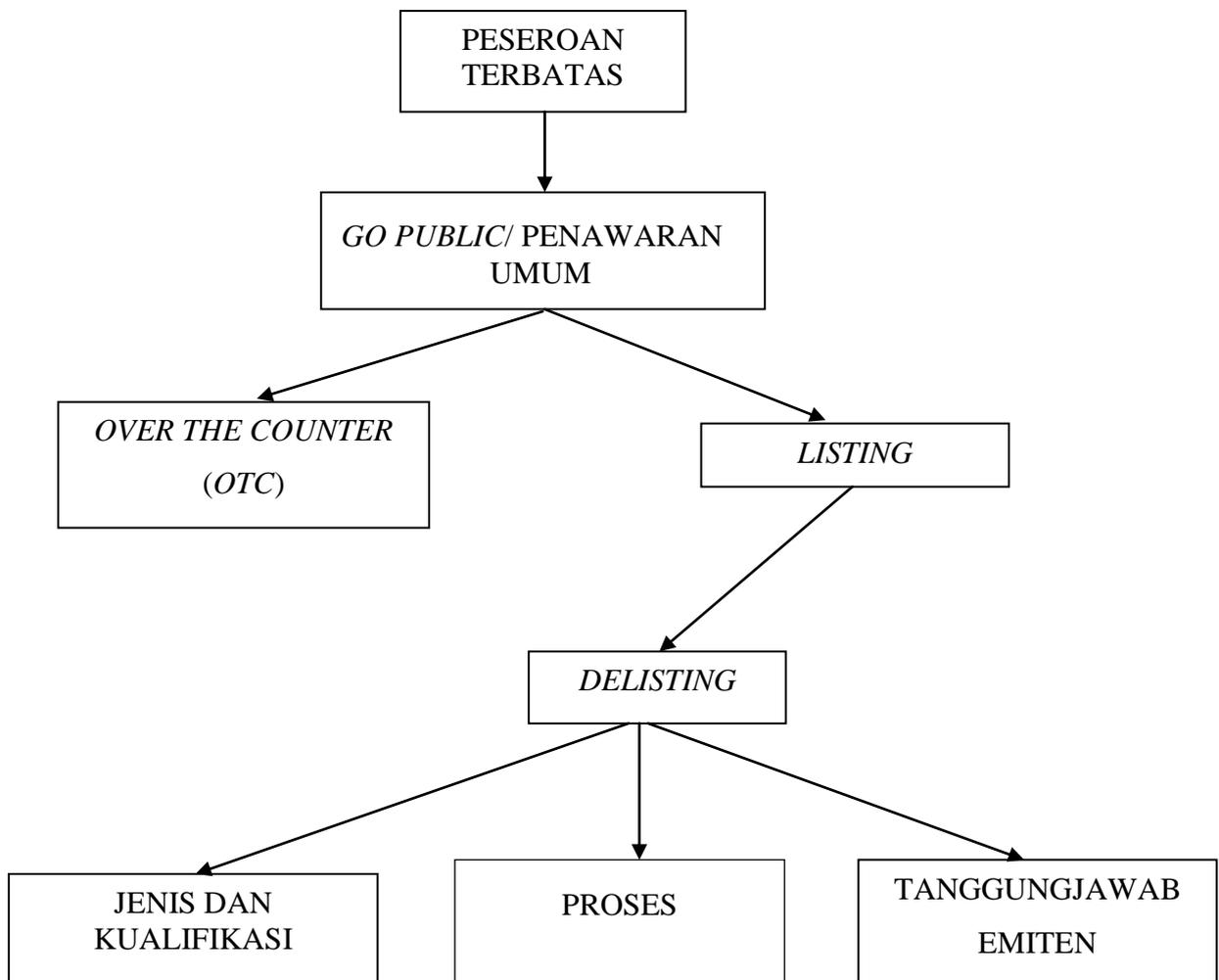
Istilah *go private* merupakan hal yang lazim di pasar modal Indonesia, sering diartikan sebagai lawan kata istilah *go public*. Sehingga *go private* dikatakan sebagai keluarnya Emiten atau Perusahaan Publik dari industri pasar modal, biasanya dengan melakukan pembelian atas saham perusahaan yang dimiliki oleh Investor Publik atau dengan penghapusan pencatatan (*delisting*).⁴⁷

Sebagai hasilnya saham perusahaan berhenti diperdagangkan atau dengan kata lain tidak dapat lagi diperjualbelikan melalui Bursa Efek dimana saham tersebut dicatatkan, tetapi saham yang dimiliki oleh Pemegang Saham masih dapat diperjualbelikan di antara para pihak sebagaimana diatur dalam Anggaran Dasar perseroan.

Go private berakibat hukum pada bentuk hukum suatu perusahaan yaitu berubahnya bentuk hukum suatu perusahaan yang pada mulanya merupakan Perseroan Terbuka menjadi Perseroan Tertutup. Hal tersebut tentunya mengakibatkan perusahaan tersebut tidak dapat menjual sahamnya kepada publik dan menghapus seluruh kewajiban yang dibebankan kepada Perseroan Terbuka yang dalam hal ini merupakan Emiten atau Perusahaan Publik menurut Undang-Undang Pasar Modal.

⁴⁷Dikutip dari www.indoexchange.com, diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul 21.30.

C. Alur Pikir



Penjelasan:

Menurut Pasal 1 Ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut Undang-Undang Perseroan Terbatas), Perseroan Tertutup merupakan Perseroan Terbatas (yang selanjutnya disebut perseroan) adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang

seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang ini serta peraturan pelaksanaannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh sebuah perusahaan dalam hal ini Perseroan Tertutup untuk dapat menghimpun dana dalam rangka ekspansi usahanya adalah dengan melakukan penawaran umum saham (*go public*). Penawaran umum saham (*go public*) sering dikenal pula dengan istilah *Initial Public Offering* (selanjutnya disebut “IPO”).

Dengan melakukan penawaran umum, status perusahaan yang awalnya merupakan Perusahaan Tertutup menjadi Perusahaan Terbuka. Selanjutnya, perusahaan tersebut dihadapkan pada dua pilihan, yaitu melakukan pencatatan saham di Bursa (*listing*) atau menjual sahamnya di luar Bursa (*Over The Counter*). Jika perusahaan menjual sahamnya di luar Bursa Saham (*Over The Counter*), maka status perusahaan tersebut tidak berubah yaitu, Perusahaan Terbuka atau Perusahaan Publik. Jika perusahaan tersebut melakukan *listing* maka status perusahaan tersebut menjadi Perusahaan Tercatat (*Listed Company*). Perusahaan Tercatat (*Listed Company*) adalah Perusahaan Publik yang mencatatkan sahamnya di suatu Bursa Efek.

Saham yang telah tercatat di Bursa (*listed*) dapat mengalami apa yang disebut *delisting*, yaitu penghapusan pencatatan dari daftar saham di Bursa. Hal ini secara otomatis mengubah status perusahaan yang tidak lagi sebagai Perusahaan Tercatat (*listed company*), akan tetapi menjadi Perusahaan Terbuka atau Perusahaan Publik yang masih memungkinkan bagi perusahaan tersebut untuk mencatatkan kembali sahamnya di Bursa melalui mekanisme *relisting* ataupun menjual sahamnya di

luar Bursa (*Over The Counter*). Perusahaan Terbuka dapat mengubah statusnya menjadi Perseroan Tertutup kembali melalui *go private*, *go private* adalah perubahan status perusahaan yang awalnya adalah Perusahaan Terbuka yang sahamnya semula dimiliki oleh publik kembali menjadi Perseroan Tertutup yang dimiliki oleh segelintir Pemegang Saham saja.

BAB III

METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan kegiatan ilmiah yang didasarkan pada metode, sistematika dan pemikiran tertentu yang bertujuan untuk mengungkap kebenaran, secara sistematis, metodologis, dan konsisten. Sistematis artinya menggunakan sistem tertentu, metodologis artinya menggunakan metode atau cara tertentu, dan konsisten berarti tidak ada hal yang bertentangan dalam kerangka tertentu. Penelitian sangat diperlukan untuk memperoleh data yang akurat sehingga dapat menjawab permasalahan sesuai dengan fakta atau data yang ada dan dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya.³²

A. Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah merupakan proses penyelesaian atau pemecahan masalah melalui tahap-tahap yang ditentukan sehingga mencapai tujuan penelitian.³³ Pendekatan masalah yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yuridis normatif, yaitu penelitian dengan mengkaji pada peraturan perundang-perundangan yang menjadi dasar hubungan hukum serta literatur-literatur yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas dalam penelitian. Pendekatan

³²Abdulkadir Muhammad, 2004, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Bandung, Citra Aditya Bakti, hlm. 2.

³³*Ibid*, hlm. 112.

normatif dalam hal ini digunakan untuk menganalisis secara mendalam mengenai penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) pada Bursa saham.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif, yaitu penelitian yang mengkaji hukum yang dikonsepsikan sebagai norma atau kaidah yang berlaku dalam masyarakat dan menjadi acuan perilaku bagi setiap orang. Di dalam penelitian dilakukan pengkajian terhadap bahan-bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, sepanjang bahan-bahan tersebut mengandung kaidah hukum di dalam penelitian ini, sehingga penelitian ini dapat menghasilkan kebenaran tentang penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) pada Bursa Saham.

C. Tipe Penelitian

Berdasarkan permasalahan pada pokok bahasan dalam penelitian ini, maka tipe penelitian yang digunakan adalah tipe deskriptif, tipe penelitian hukum deskriptif bersifat pemaparan dan bertujuan untuk memperoleh gambaran (deskriptif) lengkap tentang keadaan hukum yang berlaku ditempat tertentu dan pada saat tertentu atau mengenai peristiwa yang terjadi masyarakat.³⁴ Dalam penelitian ini penulis menganalisis secara jelas, rinci dan sistematis mengenai jenis dan kualifikasi penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*), proses penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) dan tanggungjawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa saham.

³⁴*Ibid*, hlm. 50.

D. Jenis Dan Sumber Data

Data yang digunakan guna menunjang hasil penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang bersumber dari ketentuan perundang-undangan, yurisprudensi, dan buku literatur hukum atau bahan hukum tertulis lainnya. Data sekunder, antara lain, mencakup dokumen-dokumen resmi, buku-buku, hasil-hasil penelitian yang berwujud laporan, buku harian, dan seterusnya.³⁵ Data sekunder terdiri dari bahan hukum primer, sekunder, dan tersier.

1. Bahan hukum primer yang ada yaitu antara lain meliputi:
 - a. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
 - b. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.
 - c. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
 - d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 54/POJK.04/2015 Tentang Penawaran Tender Sukarela.
 - e. Keputusan Presiden Nomor 58 Tahun 1984 Tentang Pasar Modal.
 - f. Surat Keputusan Menteri Keuangan No. Kep.1672/MK/IV/12/1976 Tentang Tata Cara Menawarkan Efek Kepada Masyarakat Melalui Bursa.
 - g. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa.
 - h. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-A Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat.

³⁵Soerjono Soekanto, Pengantar Penelitian Hukum, UI-Press, Jakarta, hlm. 12.

2. Bahan hukum sekunder, terdiri dari:
 - a. Buku-buku mengenai Pasar Modal, khususnya *Delisting*.
 - b. Makalah dan bahan lain yang relevan dan berkaitan dengan pasar modal khususnya *delisting*.
 - c. Jurnal-jurnal ilmiah mengenai pasar modal khususnya *delisting*.
3. Bahan hukum tersier, yaitu petunjuk atau penjelasan mengenai bahan hukum primer atau bahan hukum sekunder yang berasal dari kamus, ensiklopedia, majalah, surat kabar, internet dan sebagainya. Bahan non hukum juga dapat digunakan apabila dipandang perlu sepanjang mempunyai relevansi dengan objek permasalahan yang akan diteliti.

E. Metode Pengumpulan Data

Untuk mendapatkan data yang diperoleh dalam penelitian ini digunakan dengan cara:

1. Studi Kepustakaan (*library Research*), yaitu pengkajian informasi tertulis mengenai hukum yang berasal dari berbagai sumber dan dapat dipublikasikan secara luas serta dibutuhkan dalam penelitian hukum normatif. Studi kepustakaan dilakukan untuk memperoleh data sekunder, yaitu melakukan serangkaian kegiatan studi dokumentasi, dengan cara membaca, mencatat dan mengutip buku-buku atau literatur yang berhubungan dengan judul peneliti yaitu Penghapusan Pencatatan Saham Emiten (*Delisting*) Pada Bursa Saham.
2. Studi dokumen, yaitu berupa pengkajian informasi tertulis mengenai hukum yang tidak dipublikasikan secara umum, tetapi boleh diketahui oleh pihak

tertentu. Studi dokumen dilakukan dengan cara untuk melihat lebih jelas mengenai jenis, kualifikasi dan mekanisme penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) serta tanggung jawab Emiten terhadap Investor saat adanya penghapusan pencatatan saham Emiten (*delisting*) di Bursa Saham.

F. Metode Pengolahan Data

Data yang diperoleh selanjutnya akan diolah melalui tahap-tahap, sebagai berikut:

1. Pemeriksaan data (*editing*), yaitu mengoreksi apakah data yang terkumpul sudah cukup lengkap, sudah benar, dan sudah sesuai/relevan dengan masalah.
2. Penandaan data (*coding*), yaitu pemberian tanda pada data yang diperoleh dengan tujuan untuk menyajikan data secara sempurna, memudahkan rekonstruksi serta analisis data.
3. Rekonstruksi data dan sistematisasi data, yaitu menyusun ulang data secara teratur, berurutan, logis sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan, dan menempatkan data menurut kerangka sistematika bahasan berdasarkan urutan masalah.³⁶

G. Analisis Data

Analisis data dilakukan secara kualitatif, yaitu menguraikan dan menjelaskan data dalam bentuk kalimat yang baik dan benar sehingga mudah dibaca dan diinterpretasikan terhadap data primer dan data sekunder. Deskriptif tersebut meliputi isi dan struktur hukum positif, yaitu suatu kegiatan yang dilakukan oleh

³⁶*Ibid.*, hlm. 90-91.

penulis untuk menentukan isi atau makna aturan hukum yang dijadikan rujukan dalam menyelesaikan permasalahan hukum yang menjadi objek kajian untuk ditarik kesimpulan sehingga memperoleh jawaban terhadap permasalahan peneliti.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan dari uraian hasil penelitian dan pembahasan diatas, maka penulis menarik kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. *Delisting* dibedakan menjadi dua jenis dengan kualifikasinya masing-masing. *Delisting* atas permohonan dari Perusahaan Tercatat itu sendiri (*voluntary delisting*) dengan persyaratan sudah tercatat di Bursa minimal dalam kurun waktu lima tahun, mendapat persetujuan RUPS dan pembelian kembali saham. *Delisting* akibat Perusahaan Tercatat tersebut tidak lagi memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh Bursa (*involuntary delisting/forced delisting*) dapat terjadi karena Perusahaan Tercatat mengalami kondisi yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan status Perusahaan Tercatat sebagai Perusahaan Terbuka dan saham Perusahaan Tercatat tersebut hanya diperdagangkan di pasar negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 bulan terakhir akibat suspensi di pasar reguler dan pasar tunai.
2. Proses penghapusan pencatatan saham (*delisting*) dibedakan menjadi dua berdasarkan jenisnya. Pertama, prosedur *voluntary delisting* yang diawali dengan penyampaian rencana *delisting* kepada Bursa, keterbukaan informasi

awal kepada publik, keterbukaan informasi mengenai tata cara pembelian kembali saham, penyampaian permohonan *delisting* saham, dilakukannya suspensi dan *voluntary delisting* menjadi efektif setelah Perusahaan Tercatat telah membayar biaya sebesar 2 (dua) kali biaya pencatatan efek tahunan terakhir, Bursa memberikan persetujuan mengumumkan di Bursa.

Kedua, prosedur *involuntary delisting* yang diawali dengan Bursa melakukan dengar pendapat dengan Perusahaan Tercatat, Pengumuman Keputusan *delisting* saham Perusahaan Tercatat, dilakukannya suspensi (jika perlu). *involuntary delisting* akan berlaku efektif pada tanggal yang ditetapkan oleh Bursa dalam keputusan *delisting* dan diumumkan di Bursa.

3. Bentuk tanggungjawab Emiten yang di-*delisting* terhadap Investor terbagi menjadi dua berdasarkan jenisnya. Bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor (*voluntary delisting*), yaitu dalam bentuk keterbukaan informasi, persetujuan RUPS dan pembelian kembali saham. Bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor (*voluntary delisting*) ini berlaku *mutatis mutandis* bagi bentuk tanggungjawab Emiten terhadap Investor (*involuntary delisting*) yang telah disesuaikan dalam bentuk keterbukaan informasi.

B. Saran

Berdasarkan dari uraian hasil penelitian dan pembahasan diatas, maka penulis menarik kesimpulan, yaitu:

1. Bursa Efek Indonesia sebaiknya menyempurnakan kembali Peraturan BEJ No. I-I, khususnya mengenai tanggungjawab Emiten dalam *involuntary delisting* agar perlindungan hukum terhadap Investor lebih maksimal. 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. Selain itu perlu adanya pengawasan yang lebih ketat oleh Bursa terkait dilakukannya keterbukaan informasi Emiten terhadap Investor yang mana hal ini merupakan dasar pertimbangan Investor dalam bertransaksi di pasar modal.

2. Investor sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor resiko kerugian yang akan diterima di kemudian hari dibanding hanya berfokus pada keuntungan yang akan diperoleh, mengingat masih minimnya perlindungan hukum terhadap Investor.

Daftar Pustaka

1. Buku-buku

- Anoraga,Pandji, PakartiPiji, 2001, *Pengantar Pasar Modal*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Manan,Abdul, 2009, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- M. Balfas, Hamud, 2006, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tatanusa, Jakarta.
- M. Nasrudin,Irsan, dkk, 2010, *Aspek Hukum Pasar modal Indonesia*, Kencana Jakarta.
- M.Paulus,Situmorang, 2008, *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media,Jakarta.
- Muhammad,Abdulkadir, 2004, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Citra Aditya Bakti Bandung.
- Muhammad, HR. Nafik, 2009, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, PT Serambi Ilmu Semesta, Jakarta.
- Pramono, Nindyo, 2013,*Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*, Andi,Yogyakarta.
- Safitri,Indra, 1998, *Transparansi Independensi Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, Global Book & Publication Book Division, Jakarta.
- Sitompul, Asril, 2004, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Soemitra,Andri, 2009, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Untung, Budi, Hendrik, 2011, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Andi, Yogyakarta.
- Widoatmodjo, Sawidji, 1996, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengetahuan Dasar*, PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Wulandari Risnamanitis, Gunawan Widjaja, 2007, *Go Public Dan Go Private Di Indonesia*, Prenada Media Group, Jakarta.
- YuliaQamariyanti,Tavinayati, 2009, *HukumPasar Modal di Indonesia*, SinarGrafika,Jakarta.

2. Jurnal

Santosa, ArgaFajar, Wedari, Linda Kusumaning, *AnalisisFaktor-Faktor yang MenjadiKecenderunganPenerimaanOpini Audit Going Concern*, JAAI Volume 11, No.2.

3. Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

3. Peraturan Lainnya

Keputusan Presiden Nomor 58 Tahun 1984 tentang Pasar Modal.

Surat Keputusan Menteri Keuangan No. Kep.1672/MK/IV/12/1976 tentang Tata Cara Menawarkan Efek Kepada Masyarakat Melalui Bursa.

Keputusan Menteri Keuangan Nomor: 859/KMK.01/1989 tentang Emisi Efek

Keputusan Bapepam Nomor: 011/PM/1987 tentang Pelaksanaan Emisi dan Perdagangan Saham.

Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP-122/BL/2009 tentang Tata Cara dalam Rangka Penawaran Umum.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 54/POJK.04/2015 tentang Penawaran Tender Sukarela.

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00001/BEI/01-2014 tentangPerubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-306/BEJ/07-2004 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Kepada Bursa.

4. Sumber Lain

www.indoexchange.com, diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul 19.56 WIB

www.idx.co.id, diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul. 19.15 WIB.

www.investopedia.com/terms/d/delisting.asp#axzz26P0o8gR2, diakses tanggal 16 Maret 2017, pukul 21.07 WIB.

<https://gopublicidxco.id.wordpress.com/2016/06/22/proses-go-public/>, diakses pada tanggal 15 Juli 2017 pukul 21.10 WIB.

Anonim, "Langkah, Go Private' masih wajar", Rubrik Editorial, Media Indonesia, tanggal 16 November 2005.