

IMPLEMENTASI PERLINDUNGAN OJK TERHADAP PEMEGANG SAHAM PERUSAHAAN EMITEN AKIBAT DELISTING OLEH BURSA EFEK INDONESIA

¹ Fani Ramadani,* Hj. Zulhelmi²

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sjech M.Djamil Djambek Bukittinggi,
faniramadano8@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sjech M.Djamil Djambek Bukittinggi,
zulhelmitanjung@uinbukittinggi.ac.id

Abstract

This research discusses the protection of the Financial Services Authority against shareholders of listed companies due to delisting by the Indonesia Stock Exchange where when a listed company or issuer experiences conditions that significantly affect the price of a share, the issuer will be given sanctions in the form of a suspension so that the issuer can improve company performance, but if the suspension is more than 24 months then the issuer will be delisted by the Indonesia Stock Exchange. As a legal consequence of delisting, investors are also harmed because the shares owned will lose value. Meanwhile, from a sharia perspective, the protection of shareholders due to delisting must be in accordance with maqāsid ash-shari'ah (sharia objectives). The principles of benefit in Islamic law must also be fulfilled, including the benefit of many people, realizing social justice, not burdensome and a little burden. Therefore, it is necessary to protect investors by authorized institutions, namely the Financial Services Authority, which is clear and can facilitate all related parties so that no party gets the biggest loss. The purpose of this study is to examine how the implementation of OJK protection against investors as the injured party due to delisting of the issuer's shares. The type of research used is qualitative research with a descriptive approach. The type of data used is secondary data. The data collection techniques used are through documentation and analysis of delisting cases. Documentation data is obtained through the Indonesia Stock Exchange while regulations as investor protection are obtained from applicable laws such as the Law, POJK and provisions on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: OJK, Delisting and Indonesia Stock Exchange

Abstrak

Penelitian ini membahas mengenai perlindungan Otoritas Jasa Keuangan terhadap pemegang saham perusahaan emiten akibat *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia dimana ketika suatu perusahaan tercatat atau emiten mengalami kondisi yang secara signifikan berpengaruh terhadap harga suatu saham maka emiten tersebut akan diberikan sanksi berupa suspensi agar emiten dapat memperbaiki kinerja perusahaan, namun jika suspensi sudah lebih dari 24 bulan maka emiten akan di *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Sebagai akibat hukum dari *delisting*, investor juga dirugikan karena saham yang dimiliki akan hilang nilainya. Sementara dilihat dari sudut pandang

syariah, perlindungan terhadap pemegang saham akibat *delisting* harus sesuai dengan *maqāsid asy-syari'ah* (tujuan syariah). Prinsip-prinsip kemaslahatan dalam hukum islam juga harus terpenuhi, antara lain kemaslahatan banyak orang, mewujudkan keadilan sosial, tidak memberatkan. Oleh karenanya perlu adanya perlindungan terhadap investor oleh lembaga berwenang yaitu Otoritas Jasa Keuangan yang jelas dan dapat memudahkan seluruh pihak terkait agar tidak ada pihak yang mendapat kerugian terbesar. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji bagaimana implementasi perlindungan OJK terhadap investor sebagai pihak yang dirugikan karena *delisting* saham emiten. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kualitatif dengan pendekatan deskriptif. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Teknis pengumpulan data yang dilakukan yaitu melalui dokumentasi dan analisis terhadap kasus *delisting*. Data dokumentasi diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia sementara regulasi sebagai perlindungan investor diperoleh dari hukum yang berlaku seperti Undang-Undang, POJK dan ketentuan pada Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : OJK, Delisting dan Bursa Efek Indonesia

I. Pendahuluan

Pasar modal dipandang sebagai cara yang sangat efektif untuk mengelola modal secara efisien dan mendorong pembangunan suatu negara melalui investasi. Ini berfungsi sebagai platform sentral yang dapat mengumpulkan sejumlah besar dana publik jangka panjang, yang dapat diarahkan ke berbagai sektor produktif untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. (Harjono, 2007)

Berbagai faktor mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan saham atau surat berharga di pasar modal. Faktor-faktor tersebut antara lain kinerja perusahaan, kebijakannya, kebijakan pemerintah, dan fluktuasi nilai mata uang. Ketika kinerja fundamental suatu perusahaan buruk, maka sangat mempengaruhi kelangsungan usahanya. Misalnya, jika sebuah perusahaan mengalami kerugian berturut-turut selama beberapa tahun, hal ini pasti akan berdampak pada keuntungan yang diterima investor. Dalam hal ini, dividen yang diterima investor bisa berkurang secara signifikan atau bahkan tidak ada sama sekali.

Delisting mengacu pada proses penghapusan saham dari bursa, yang secara efektif melarang perdagangan lebih lanjut atas saham tersebut di bursa. Hal ini terjadi ketika saham yang sebelumnya tercatat di bursa tidak lagi dapat ditransaksikan. Perlu diketahui bahwa *delisting* dapat mempunyai dampak yang signifikan terhadap status hukum suatu perusahaan, terutama jika hal tersebut terjadi setelah perusahaan tersebut melakukan penawaran umum, yaitu peralihan dari perusahaan swasta menjadi perusahaan publik. Akibat pendaftaran ini, status perusahaan berubah menjadi perusahaan tercatat, yang mengharuskan ketaatan yang ketat terhadap seluruh peraturan dan ketentuan yang mengatur perusahaan tercatat. Dengan kata lain, perusahaan harus memenuhi kewajibannya dan bersedia

mematuhi peraturan yang telah ditetapkan terkait dengan perusahaan tercatat. (Bhasudeva, 2022)

Bursa Efek Indonesia mempunyai kewenangan untuk mengeluarkan suatu perusahaan dari daftarnya jika perusahaan tersebut tidak mematuhi peraturan yang diperlukan. Biasanya, perusahaan dikeluarkan dari daftar karena kinerjanya di bawah standar. Hal ini dapat terjadi jika sahamnya tidak diperdagangkan dalam jangka waktu lama karena kerugian terus-menerus selama bertahun-tahun, jika mereka lalai membagikan dividen selama beberapa tahun, atau jika mereka tidak memenuhi kriteria lain yang ditetapkan dalam peraturan pencatatan efek di Bursa.

Proses delisting suatu perusahaan dari suatu bursa diawali dengan penghentian sementara perdagangan saham perusahaan tersebut, yang biasa disebut dengan suspensi. Ada berbagai macam alasan yang dapat menyebabkan terhentinya perdagangan, salah satunya adalah ketika perusahaan menerima opini audit disclaimer selama dua tahun berturut-turut atau opini tidak wajar selama satu tahun. Kinerja keuangan suatu perusahaan memegang peranan penting dalam menentukan nilainya di mata investor. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya guna menjaga stabilitas fluktuasi harga saham dan menghindari kenaikan atau penurunan yang signifikan. (Saputra, 2016).

Dampaknya terhadap emiten juga sama dalam kasus ini. Apabila dilakukan force delisting maka akan mengakibatkan hilangnya nilai investasi yang dilakukan investor pada perusahaan tersebut. Kerugian ini terjadi karena bursa menghentikan sementara perdagangan surat berharga perseroan, sehingga mengakibatkan jarang transaksi di pasar tunai dan pasar reguler, dan pada akhirnya menyebabkan penurunan nilai saham. Apabila perdagangan efek suatu perusahaan tercatat tetap dihentikan sementara paling singkat 24 bulan tanpa ada tanda-tanda perbaikan, maka bursa mempunyai kewenangan untuk menghapuskan efek perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan tercatat tidak memenuhi seluruh kewajiban yang diamanatkan oleh peraturan terkait, maka akan dikenakan sanksi berupa penghapusan pencatatan saham (share delisting).

II. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini ialah penelitian normatif yang bersifat deskriptif dan terapan. Penelitian ini menggunakan bahan hukum primer berupa regulasi dan legislasi terkait dan badan hukum sekunder dalam bentuk dokumen resmi. Penelitian ini memanfaatkan data perusahaan emiten untuk menilai kinerja perusahaan yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia dan mengaitkannya kepada aturan yang dikeluarkan oleh BEI tentang standar perusahaan emiten serta sanksi yang diberikan kepada perusahaan emiten yang tidak mempunyai kinerja baik dengan cara suspense dan akhirnya di delisting. (Muryanto, 2019) Penelitian ini juga menganalisis penerapan yang dilakukan oleh OJK dalam

melindungi para investor akibat delisting. Dimana okasi penelitian yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi Otoritas Jasa Keuangan.

Sumber data yaitu bahan hukum primer berupa perundang-undangan dan peraturan yang terkait, dan data sekunder yang diperoleh dari literature perpustakaan berupa dokumen yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas. Dalam penelitian ini didapatkan berdasarkan acuan materi atau literature dan review terhadap dokumen, buku, bahan bacaan, laporan, dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan. (Riduwan, 2009)

Teknik analisis data dimulai dari reduksi data yaitu pengumpulan semua data yang diperoleh serta membuat kategori data yang sesuai jenisnya, dan memisahkan data yang tidak digunakan. Dengan demikian data yang telah direduksi akan memberikan gambaran dan mempermudah peneliti untuk mengumpulkan data. Data tersebut kemudian disajikan dalam bentuk teks naratif dari kejadian atau peristiwa yang terjadi. Terakhir penarikan kesimpulan dengan cara menganalisis dan mendeskripsikan data yang diperoleh sesuai rumusan masalah sehingga memperoleh kesimpulan yang mampu menjawab rumusan masalah. (Yusuf, 2014)

III. Hasil Dan Pembahasan

A. Pembahasan

1. Perlindungan OJK terhadap Investor akibat *Delisting* oleh BEI Berdasarkan POJK No. 3/POJK.04/2021

Rancangan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (RPOJK) 04/2020 yang baru dirilis, yang kemudian dikenal dengan POJK No.3/POJK.04/2021, berfokus pada “Penyelenggaraan Kegiatan di Sektor Pasar Modal”. Peraturan ini mengatur bahwa perusahaan yang sahamnya dihapuskan secara paksa di Bursa wajib membeli kembali seluruh saham yang dimiliki masyarakat umum. Ketentuan tersebut dijabarkan lebih lanjut dalam pasal 69 ayat 132 yang menegaskan bahwa perusahaan tercatat yang pencatatan efeknya dibatalkan oleh BEI wajib membeli kembali seluruh saham milik pemegang saham publik, khususnya yang dimiliki oleh kurang dari 50 orang atau badan yang berbeda.

2. Perlindungan Investor akibat *Delisting* Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Pasal 4 UU Pasar Modal menyebutkan bahwa OJK bertugas memberikan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan untuk menciptakan lingkungan yang adil dan efisien bagi kegiatan pasar modal. Selain itu, OJK juga bertujuan untuk melindungi kepentingan investor dan masyarakat luas. Untuk menjamin perlindungan hukum bagi investor, UUPM memberikan kewenangan kepada BapepamLK/OJK untuk memberikan sanksi

administratif seperti teguran tertulis, penghentian sementara kegiatan usaha, pencabutan persetujuan dan pendaftaran, bahkan pencabutan izin usaha seluruhnya.

Selain sanksi administratif, individu yang melakukan pelanggaran di pasar modal juga dapat dikenakan sanksi pidana. Menurut Pasal 104 UUPM, mereka yang melanggar ketentuan tertentu dapat dipidana dengan pidana penjara paling lama sepuluh tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000. Selain itu, pelanggar juga dapat dikenakan hukuman perdata.

UUPM dalam pasal 111-nya secara jelas menguraikan sanksi perdata yang dapat dikenakan kepada orang pribadi atau badan yang melanggar undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Menurut pasal ini, pihak manapun yang dirugikan secara finansial akibat pelanggaran tersebut berhak meminta ganti rugi. Kompensasi ini dapat diklaim baik secara individu maupun bersama-sama dengan pihak terdampak lainnya yang mempunyai klaim serupa. UUPM menguraikan lebih lanjut mengenai kegiatan pidana tertentu yang termasuk dalam lingkup undang-undang ini. Pasal 90 memberikan penjelasan mengenai tindak pidana penipuan, sedangkan pasal 91, 92, dan 93 mengatur mengenai tindak pidana manipulasi pasar. Selain itu, undang-undang ini juga mengatur tindak pidana insider trading pada pasal 95, 96, 97(1), dan 98 UUPM.

3. Perlindungan Investor akibat Delisting Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Perlindungan hukum yang diberikan kepada pemegang saham minoritas melalui gugatan derivatif secara tegas dituangkan dalam Pasal 61 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007. Tujuan utama undang-undang ini adalah untuk menjaga hak dan kepentingan pemegang saham minoritas dari segala perbuatan tidak adil yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas. Pasal khusus ini memperbolehkan pemegang saham minoritas untuk memulai proses hukum terhadap perseroan yang bersangkutan, sepanjang mereka dapat menunjukkan bahwa tindakan perseroan tersebut merugikan kepentingannya dan dilakukan secara tidak adil dan tanpa motif yang dapat dibenarkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham, Direksi, dan/atau Dewan Komisaris.

Salah satu prinsip dasar dalam menjaga kepentingan pemegang saham minoritas dalam suatu Perseroan Terbatas adalah meminta campur tangan pengadilan. Intervensi ini dapat dilakukan melalui permulaan Tindakan Derivatif, yang mengharuskan pemegang saham mewakili Perseroan dalam suatu tuntutan hukum yang didasarkan pada hak utama Perseroan. Upaya hukum ini dilakukan ketika Perusahaan gagal memenuhi

kewajibannya atau mengalami kekurangan. Intinya, Tindakan Derivatif memberikan wewenang kepada pemegang saham untuk mengambil tindakan hukum atas nama Perusahaan, sehingga dapat mengatasi segala keluhan atau ketidakadilan. Oleh karena itu, UUPT (Undang-Undang Perseroan Terbatas) dapat menjadi landasan hukum bagi investor yang merasa dirugikan akibat tindakan atau praktik yang dilakukan oleh entitas tempat ia menanamkan sahamnya.

4. Penerapan *Full Disclosure* pada Emiten sebagai bentuk perlindungan investor

Keterbukaan informasi, yang juga dikenal sebagai transparansi informasi, merupakan upaya perlindungan penting yang diberikan kepada masyarakat umum, khususnya mereka yang terlibat dalam investasi pasar modal. Dengan menggunakan pendekatan yang komprehensif, keterbukaan informasi memberikan kesempatan yang sangat berharga bagi masyarakat untuk memperoleh rincian terkait dengan kegiatan operasional emiten.

Pentingnya menjamin keadilan dan efisiensi di pasar modal terletak pada kemampuan investor dan masyarakat dalam mengakses informasi secara bersamaan dan dengan kualitas yang setara. Akses yang adil terhadap informasi ini sangat penting untuk menjaga kesetaraan dan memastikan bahwa semua pihak yang terlibat memiliki kesempatan yang sama untuk membuat keputusan yang tepat. Dengan kata lain, ketika terdapat perlakuan yang sama dalam ketersediaan informasi, hal ini akan meningkatkan rasa transparansi dan kepercayaan di dalam pasar, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap keadilan dan efisiensi secara keseluruhan.

Dari sudut pandang hukum, keterbukaan informasi berfungsi untuk melindungi hak-hak masyarakat umum dan investor di pasar modal, menjamin akses mereka terhadap informasi penting dan memungkinkan mereka mengambil tindakan yang tepat terhadap perusahaan publik jika terjadi hambatan atau kelalaian. Dengan berpegang pada prinsip transparansi, masyarakat, khususnya investor pasar modal, akan memiliki akses terhadap informasi yang komprehensif sebelum menentukan pilihan investasinya, sehingga mengurangi risiko kerugian di pasar modal.

Implementasi UU No. Undang-Undang 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah memberikan kontribusi besar terhadap terbentuknya kerangka yang kokoh dalam penyelenggaraan kegiatan di bidang Pasar Modal, yang bertujuan untuk menjaga dan menjamin kepastian bagi investor. Salah satu hasil utama dari tindakan perlindungan ini adalah penegakan prinsip keterbukaan penuh, yang menekankan pentingnya transparansi dan keterbukaan dalam memberikan informasi yang relevan. Mengingat setiap keputusan investasi mempunyai risiko yang melekat, maka emiten dan

profesional lain yang terlibat di pasar modal wajib memikul tanggung jawab untuk memastikan keakuratan dan kelengkapan data dan informasi yang diberikan.

Semua perusahaan atau emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia wajib mengungkapkan informasi kepada investornya. Komitmen terhadap transparansi sangat penting dalam Pasar Modal karena menjamin kepentingan masyarakat, mengingat besarnya jumlah dana dari berbagai sumber yang berkumpul di pasar ini untuk keperluan bisnis. Oleh karena itu, prinsip transparansi sangat penting bagi investor karena menjamin keakuratan dan kelengkapan informasi yang mereka terima.

5. Perlindungan Investor dari Sudut Pandang Syariah

Fungsi utama pasar modal syariah berkisar pada pembelian dan penjualan saham atau sekuritas perusahaan publik. Transaksi ini termasuk dalam kategori mu'amalah yang diperbolehkan dalam hukum Islam. Oleh karena itu, pasar modal syariah diperbolehkan dalam kerangka kelonggaran ini, kecuali terdapat dalil yang tegas yang memberikan pembatasan atau pengecualian terhadap kegiatan pasar modal.

Dalam keyakinan Islam, segala aktivitas yang berkaitan dengan muamalah, yang meliputi berbagai transaksi dan interaksi, harus dilakukan selaras dengan prinsip dan tujuan syariah (hukum Islam) atau masalah (kebaikan yang lebih besar). Seseorang dapat menentukan apakah suatu tindakan dilakukan untuk memperoleh manfaat atau untuk mencegah keburukan dengan mempertimbangkan sejauh mana dampaknya terhadap maqāsid asy-syari'ah, yang merupakan tujuan utama syariah. Tujuan-tujuan tersebut meliputi menjaga kesucian agama, menjaga kesejahteraan jiwa dan pikiran individu, menjamin kesejahteraan generasi mendatang, dan melindungi harta benda. Dengan berpegang pada prinsip-prinsip ini, individu dapat memastikan bahwa tindakannya selaras dengan ajaran dan nilai-nilai Islam.

Prinsip-prinsip kemaslahatan di dalam hukum Islam juga harus terpenuhi, antara lain mempertimbangkan kemaslahatan banyak orang, mewujudkan keadilan sosial, dan tidak memberatkan serta sedikit beban. Sebagaimana Firman Allah dalam QS. An-Nisa (4): 58 yaitu:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۚ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya : *“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaikbaiknya*

kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha mendengar lagi Maha melihat”.

Ayat diatas menjelaskan bahwasannya Allah SWT hendaknya berbuat adil terhadap segala sesuatu yang berkaitan dengan hukum. Keadilan dalam bermuamalah harus di seimbangkan dengan nilai keadilan didalamnya.

B. Pembahasan

1. Berdasarkan POJK No.3/POJK.04/2021

Temuan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang sahamnya delisting di BEI wajib melakukan pembelian kembali seluruh saham yang diperdagangkan di bursa. Namun pada kondisi dilapangan *forced delisting* yang dilakukan oleh BEI tentunya mempunyai beberapa faktor penyebab sehingga akhirnya emiten di *delisting*, diantaranya yaitu karena kinerja perusahaan yang terus memburuk, laporan keuangan perusahaan yang tidak dilaporkan dan sebagainya. Dalam hal ini emiten sebelum di delisting akan terlebih dahulu di suspensi dalam jangka waktu maksimal 24 bulan dan apabila emiten tidak menunjukkan kinerja yang lebih baik maka saham emiten akan di *delisting*.

Perusahaan yang delisting dari bursa biasanya mempunyai permasalahan finansial atau tunai sehingga menyulitkan mereka untuk membeli kembali saham dari investor. Kecuali jika penghapusan pencatatan dilakukan secara sukarela, kecil kemungkinannya perusahaan akan membeli kembali saham investor. Setelah delisting, perusahaan akan menjual seluruh asetnya untuk melunasi utangnya, dengan investor menjadi pihak terakhir yang menerima pembayaran dari hasil likuidasi. Namun kenyataannya, investor jarang menerima dana hasil likuidasi karena biasanya digunakan untuk memenuhi kewajiban.

2. Berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Pasal 4 UUPM menyebutkan bahwa Bapepam bertugas melaksanakan peraturan dan pengawasan untuk menjamin kegiatan pasar modal yang wajar dan efisien serta melindungi kepentingan investor dan masyarakat. Artinya, investor mendapat perlindungan hukum melalui pengenaan sanksi administratif terhadap emiten yang menimbulkan masalah, seperti teguran, pembekuan kegiatan usaha, pembatalan persetujuan, pembatalan pendaftaran, dan pencabutan izin usaha. Sanksi administratif salah satunya berupa pengumuman potensi *delisting* suatu emiten yang bahwasannya emiten tersebut di suspensi untuk meninjau perkembangan usaha agar sesuai dengan ketentuan yang telah diatur oleh bursa. Penghentian sementara atau suspensi yang dilakukan oleh BEI merupakan bentuk perlindungan terhadap investor karena pada saat emiten

disuspens, maka investor mempunyai kesempatan untuk menjual sahamnya pada pasar negosiasi. Meskipun nilai saham yang emiten tersebut turun jauh dari harga wajar.

Selain itu, emiten di pasar modal juga dapat dikenakan sanksi pidana jika melakukan tindak pidana. Selanjutnya apabila investor mengalami kerugian, maka investor dapat meminta ganti rugi secara individu atau bekerja sama dengan pihak lain yang mempunyai tuntutan serupa terhadap pihak yang bersalah, yang dalam hal ini adalah emiten.

3. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 diundangkan dengan tujuan utama untuk melindungi hak dan kepentingan pemegang saham minoritas. Ketentuan hukum ini memberikan jalan bagi pemegang saham yang dirugikan untuk memulai proses hukum terhadap perusahaan di Pengadilan Negeri. Dasar gugatan tersebut bermula dari tindakan atau keputusan perseroan yang dianggap merugikan kepentingan investornya. Perbuatan hukum jenis ini, yang biasa disebut gugatan derivatif, melibatkan pemegang saham yang mewakili perusahaan dan menempuh upaya hukum atas nama perusahaan karena kegagalan atau kekurangannya.

Dari pengertian gugatan derivatif diatas, dapat ditarik ada beberapa unsur yang terkandung di dalam gugatan derivatif, yaitu:

- a) Adanya gugatan
- b) Gugatan itu diajukan kepengadilan
- c) Gugatan tersebut diajukan oleh pemegang saham perseroan yang bersangkutan
- d) Pemegang saham mengajukan gugatan untuk dan atas nama perseroan
- e) Pihak yang digugat selain pihak perseroan, biasanya direksi perseroan
- f) Penyebab dilakukannya gugatan karena adanya kegagalan dalam perseroan atau kejadian yang merugikan perseroan yang bersangkutan
- g) Karena diajukan untuk dan atas nama perseroan, maka segala hasil gugatan menjadi milik perseroan walaupun pihak yang mengajukan gugatan adalah pemegang saham.

Individu yang memulai gugatan derivatif biasanya adalah pemegang saham, dan gugatan tersebut dimaksudkan untuk melindungi kepentingan terbaik perusahaan. Penting untuk dicatat bahwa dalam kasus seperti ini, penggugat atau tergugat biasanya bukan perusahaan itu sendiri, meskipun peraturan hukum mengharuskan keterlibatan perusahaan dalam gugatan sebagai pihak yang pasif. Artinya, peran perusahaan pada dasarnya bersifat reaktif, yaitu melakukan intervensi hanya ketika terdapat keadaan yang

membahayakan atau merugikan kesejahteraan perusahaan secara keseluruhan.

Perusahaan sering kali dicap sebagai tergugat dalam gugatan derivatif, sehingga peluangnya terbatas untuk melindungi kepentingannya. Situasi ini muncul ketika tindakan atau keadaan tertentu dianggap merugikan perusahaan, namun penggugat, yang biasanya mewakili pemegang saham, mengajukan gugatan atas nama perusahaan. Oleh karena itu, gugatan derivatif mempunyai beberapa ciri khas yaitu:

1. Sebelum mengajukan gugatan, pihak yang berwenang, biasanya direktur, diminta untuk mengajukan gugatan atas nama perseroan sesuai dengan pedoman yang dituangkan dalam anggaran dasarnya.
2. Jika memungkinkan, pemegang saham lain didorong untuk mengikuti gugatan derivatif karena bermanfaat bagi mereka juga.
3. Pengadilan harus mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan lainnya, termasuk pemegang saham, pekerja, dan kreditor, bukan hanya pemegang saham penggugat. Sekalipun pemegang saham penggugat menentangnya, jika penyelesaian di pengadilan wajar dan disetujui oleh banyak pihak, maka pengadilan harus menyetujuinya.
4. Penolakan terhadap gugatan derivatif tidak boleh berdampak negatif terhadap kepentingan pemangku kepentingan lain yang terlibat.
5. Pemegang saham yang melakukan perbuatan merugikan terhadap perseroan, khususnya yang berkaitan dengan gugatan derivatif, hendaknya mendapat pembatasan atau dilarang sama sekali untuk menerima manfaat apapun, termasuk ganti rugi, dari gugatan tersebut.
6. Perusahaan menyimpan seluruh keuntungan yang diperoleh dari tuntutan hukum derivatif.
7. Oleh karena itu, perseroan bertanggung jawab menanggung seluruh biaya terkait gugatan derivatif tersebut.

Dapat dipahami bahwa dengan adanya UU No 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas tersebut, setidaknya dapat membantu investor untuk mendapatkan hak nya kembali atas saham yang diinvestasikan pada emiten yang terkena *delisting*.

4. Penerapan Keterbukaan Informasi (*full disclosure*) pada emiten

Keterbukaan informasi atau transparansi informasi memberikan kesempatan bagi masyarakat terutama investor untuk dapat memperoleh akses informasi yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten. Dengan adanya keterbukaan informasi ini maka investor dapat menentukan keputusan atas saham yang dimilikinya sehingga meminimalisir adanya kerugian yang mungkin terjadi dikemudian hari.

Jadi dalam hal perlindungan yang dilakukan oleh OJK adalah dengan mengeluarkan regulasi yang dapat menjadi landasan bagi investor dalam menuntut hak nya kepada emiten yang terkena delisting oleh bursa efek Indonesia. kemudian bentuk perlindungan yang diberikan oleh bursa efek sendiri yaitu pada penerapan prinsip *full disclosure* (keterbukaan informasi), UUPM dan suspensi yang diberikan kepada emiten dapat digunakan investor untuk menjual saham yang dimiliki pada pasar negosiasi sebelum delisting benar-benar dilakukan oleh BEI terhadap emiten bermasalah.

5. Perlindungan Investor dari Sudut Pandang Syariah

Temuan penelitian memberikan penjelasan yang menekankan pentingnya mengedepankan tujuan syariah dalam investasi, khususnya dalam menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta benda. Perlindungan hukum terhadap risiko terkait saham syariah dari emiten yang delisting di DES dinilai menguntungkan bagi investor, sepanjang memenuhi persyaratan yang diajukan para ahli fiqih. Persyaratan tersebut antara lain bersifat rasional dan relevan, memenuhi kebutuhan esensial pada tingkat darurat, selaras dengan niat syaria', didasarkan pada bukti yang jelas, dan berlaku secara universal. Selain itu, penting untuk mematuhi prinsip-prinsip kemaslahatan dalam hukum Islam, yang mencakup mempertimbangkan kesejahteraan mayoritas, memajukan keadilan sosial, dan menghindari beban yang berlebihan.

Oleh karena itu perlunya pengawasan yang baik terhadap segala transaksi dan mekanisme dalam investasi agar investor yang terlibat dapat dilindungi sehingga tidak merugikan salah satu pihak. Perspektif syariah menilai *delisting* sebagai bentuk perlindungan dimana lembaga pengawas dalam hal ini OJK dan lembaga terkait atau BEI telah menerapkan prinsip keadilan demi tercapainya maslahah.

Perusahaan yang bermasalah akan di suspensi, hal ini dilakukan oleh bursa agar emiten dapat memperbaiki kondisi perusahaannya. Hal ini merupakan bentuk manajemen islami dimana hak asasi manusia dihormati, laporan keuangan juga dapat diakses oleh publik terutama investor dan transparansi untuk mencegah terjadinya penipuan. Di dalam islam setiap transaksi yang dilakukan ketika bermuamalah haruslah transparan dan adil, dapat dipahami bahwa suspensi sebelum *delisting* merupakan bentuk transparansi atas ketidaksesuaian kinerja perusahaan seperti sebagaimana mestinya.

Dapat dipahami bahwa dalam QS. An-Nisa ayat 58 bahwa Bursa Efek Indonesia telah menjalankan syariah dimana bentuk amanat yang disampaikan adalah pengumuman dan keterbukaan tentang perusahaan yang bermasalah selanjutnya disuspensi untuk memberi kesempatan agar

bisa menunjukkan kinerja lebih baik sehingga perusahaan dapat terus bertahan. Kemudian Allah menyuruh agar apabila dalam menetapkan suatu hukum diantara manusia hendaklah berlaku adil.

IV. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti maka dapat ditarik kesimpulan bahwa implementasi Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap Pemegang Saham Perusahaan Emiten Akibat *Delisting* oleh Bursa Efek Indonesia yaitu terdapat beberapa regulasi yang bisa menjadi acuan dalam perlindungan investor diantaranya:

1. POJK No.3 Tahun 2021 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang Pasar Modal.

OJK telah menetapkan aturan bahwa perusahaan yang dikeluarkan dari Bursa wajib membeli kembali seluruh saham yang beredar di masyarakat. Di sisi lain, perusahaan yang *delisting* dari BEI biasanya menghadapi permasalahan keuangan atau keuangan sehingga sulit untuk membeli kembali saham yang dimiliki publik. Jika terjadi *force delisting*, maka perusahaan akan menjual seluruh asetnya, dan uang yang dihasilkan dari penjualan tersebut akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan, seperti melunasi utang. Investor biasanya menjadi pihak terakhir yang menerima pembayaran dari hasil likuidasi. Namun pada kenyataannya, tidak jarang investor benar-benar menerima dana dari proses likuidasi karena dana tersebut biasanya digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan.

2. UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Dalam bidang sanksi administratif, berbagai tindakan dapat dilakukan sebagai respon terhadap pelanggaran. Bentuknya bisa berupa teguran tertulis, pembekuan kegiatan usaha, hingga pembatalan persetujuan atau pencabutan izin usaha. Selain akibat administratif tersebut, UUPM juga menjabarkan sanksi pidana berdasarkan pasal 104. Ketentuan tersebut mengatur bahwa siapa pun yang melanggar ketentuan undang-undang tersebut dapat diancam dengan pidana penjara paling lama sepuluh tahun dan denda yang besar paling banyak 15 juta. Terakhir, UUPM juga mengatur sanksi perdata sesuai pasal 111. Artinya, siapa pun yang menderita kerugian finansial atau kerugian lainnya akibat pelanggaran hukum atau tidak ditaatinya peraturan pelaksanaannya, berhak meminta ganti rugi, baik secara sendiri-sendiri maupun melalui jalan keluar. klaim bersama.

3. UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Pemegang saham minoritas mempunyai kesempatan untuk mengajukan gugatan derivatif terhadap perseroan dengan membawa kasusnya ke Pengadilan Negeri. Tindakan hukum ini diambil sebagai respons

atas kerugian yang dialami investor akibat kelalaian perusahaan dalam mengelola operasionalnya.

Menurut syariah, menjamin perlindungan pemegang saham dianggap bermanfaat jika sejalan dengan prinsip syariah. Sejauh mana suatu kegiatan bermanfaat dapat ditentukan oleh dampaknya terhadap tegaknya tujuan syariah, yang meliputi menjaga agama, kesejahteraan individu, akal, keturunan, dan harta benda. Hukum Islam juga menekankan pentingnya mempertimbangkan kemaslahatan kolektif, mengedepankan keadilan sosial, dan menghindari ketidakadilan. Oleh karena itu, keadilan dalam transaksi bisnis harus sejalan dengan konsep keadilan.

Dilihat dari regulasi diatas, maka implementasi perlindungan terhadap investor telah diatur dengan baik termasuk pengawasan dan sanksi yang diberikan kepada emiten bermasalah. Namun pada prakteknya dana hasil likuidasi tidak sampai kepada investor karena telah habis untuk membayar kewajiban.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Harjono, D. (2007). *Hukum Penanaman modal Tinjauan Terhadap Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumaningarti, E. M. (2020). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- Riduwan. (2009). *Belajar Mudah Penelitian untuk Guru, Karyawan dan Peneliti Pemula*. Bandung: Alfabeta.
- Soemitra, A. (2016). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Yusuf, M. (2014). *Metode Penelitian Kualitatif dan Penelitian Gabungan edisi Pertama*. Jakarta: Kencana.

Jurnal:

- Bhasudeva, I. D. (2022). Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Investor Pasar Modal Akibat Diberlakukannya Delisting oleh Bursa Efek Indonesia. *Prefensi Hukum*, 271-275.
- Herlina Waluyo, d. (2022). Perlindungan Hukum OJK terhadap Penyelenggaraan Layanan Urun Dana Berbasis efek Berdasarkan POJK 16/POJK.04/2021. *Jurnal Ilmu Hukum Vol.18 No.2*, 15-17.
- Keuangan, O. J. (2012, Juli 16). *Otoritas Jasa Keuangan*. Retrieved Desember 16, 2023, from Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id>
- Muryanto, K. S. (2019). Penerapan Peraturan Penghentian Sementara Perdagangan Saham (suspensi) oleh Bursa Efek Indonesia dan kaitannya Terhadap Perlindungan Hukum Investor. *Privat Law*, 8-12.
- ojk.go.id. (2017, Juli 16). *Otoritas Jasa Keuangan*. Retrieved Desember 16, 2023, from Tentang OJK: <https://ojk.go.id>

- RI, D. A. (2015). *Al-Qur'an dan Terjemahan*. Bandung: Diponegoro.
- Saputra, S. A. (2016). Perlindungan Hukum terhadap Investor atas Diberlakukannya Forced Delisting oleh bursa Efek Indonesia (studi kasus PT Davomas Abadi Tbk). *Diponegoro Law Journal*, 16-18.