

WIDYĀSRAMA

MAJALAH ILMIAH UNIVERSITAS DWIJENDRA



22

ISSN 0852-7768
Desember 2013

PENINGKATAN HASIL BELAJAR MUATAN PKN MELALUI PENERAPAN MODEL PEMBELAJARAN KOOPERATIF TIPE STAD PADA SISWA KELAS II SD DWIJENDRA TAHUN PELAJARAN 2020/2021

Dewi Junlayanti

151-159

 Full Text

IMPLEMENTASI PROFESIONAL LIABILITY PADA TRANSAKSI JUAL-BELI ONLINE TAS SIGNATURE BRANDED

Ni Luh Sri Mahendra Dewi

160-172

 Full Text

PENINGKATAN PRESTASI BELAJAR MEMBACA TEKS BERITA DENGAN MODEL DISCOVERY LEARNING PADA SISWA KELAS IX C SMP NEGERI 4 PUPUAN

Ida Ayu Novita Yogan Dewi

173-187

 Full Text

Kepadatan Populasi dan Persentase Tanaman Terserang Kutu Daun *Aphis gosypii* Glover (Hemiptera: Aphisidae) Pada Tanaman Mentimun *Cucumis sativus* di Desa Sekaan, Kecamatan Kintamani, Bangli, Bali

I Wayan Dirgayana, Dicky Marsadi

188-195

 Full Text

MENINGKATKAN KUALITAS ADMINISTRASI SEKOLAH MELALUI LITERASI DIGITAL

Dewa Ayu Made Manu Okta Priantini

196-202

 Full Text

KONSELING ADIKSI NARKOBA DENGAN MENERAPKAN KOMUNIKASI INTERPERSONAL

Anak Agung Gede Agung Putra Dalem

203-210

 Full Text

MEKANISME DELISTING TERHADAP SAHAM YANG MEMILIKI LIKUIDITAS BURUK

Gede Erlangga Gautama

211-218

 Full Text

[View All Issues >](#)

MEKANISME DELISTING TERHADAP SAHAM YANG MEMILIKI LIKUIDITAS BURUK

Gede Erlangga Gautama
Program Studi Ilmu Hukum Fakultas Hukum Universitas Dwijendra
Email: dega@degaerlangga.com

Abstrak

Pasar Modal merupakan salah satu alternatif pembiayaan bagi sebuah perusahaan tanpa melibatkan lembaga perbankan atau lembaga pembiayaan lainnya. Perseroan Terbatas yang telah Go Public selanjutnya disebut emiten dan tercatat atau *listing* di Pasar Modal dan sahamnya dapat diperdagangkan di pasar sekunder. beberapa faktor yang dapat membuat saham dicoret atau *delisting* yaitu likuiditas saham yang buruk dan atau atas permintaan emiten itu sendiri berdasarkan persetujuan RUPS perseroan tersebut.

Kata Kunci: Perseroan Terbatas, Likuiditas, Delisting

Abstract

The stock exchange is an alternative financing for a company without involving banking institutions or other financing institutions. A company in the form of a limited liability company that has gone public is hereinafter referred to as an issuer and is registered or listed in the stock exchange and its shares can be obtained on the secondary market. Several factors can cause shares to be crossed out or delisted, namely poor stock liquidity and or at the request of the emiten itself based on the approval from the General Meeting of Shareholder of those company.

Keywords: Limited Liability Company, Liquidity, Delisting

I. PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Pasar Modal merupakan salah satu alternatif pembiayaan bagi sebuah perusahaan tanpa melibatkan lembaga perbankan atau lembaga pembiayaan lainnya. Hal tersebut tentunya tidak terjadi secara serta merta, melainkan harus melalui beberapa proses dan persyaratan. Persyaratan yang paling mutlak bagi sebuah perusahaan untuk dapat ikut dalam pasar modal adalah harus berbadan hukum dengan bentuk Perseroan Terbatas. Selanjutnya Perseroan Terbatas tersebut harus melalui proses Go Public, hingga akhirnya Perseroan Terbatas yang telah Go Public (selanjutnya disebut emiten)

tersebut tercatat (selanjutnya disebut *listing*) di Pasar Modal dan sahamnya dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Proses dan biaya hingga suatu emiten dapat mencatatkan sahamnya di pasar modal tidaklah singkat dan murah, oleh karena itu sudah menjadi sebuah kewajiban jika suatu emiten yang sahamnya telah *listing* di bursa efek berusaha untuk *survive* dan melakukan berbagai tindakan – tindakan atau aksi – aksi yang bertujuan untuk menguatkan nilai sahamnya.

Namun penggambaran tentang daya *survive* emiten seperti yang telah digambarkan pada alinea sebelumnya tampaknya tidak bersifat mutlak dan abadi

bagi emiten – emiten yang sahamnya telah *listing* di bursa efek, sifat tidak mutlak dari daya *survive* emiten tercermin dari adanya emiten - emiten yang sahamnya telah *listing* di bursa efek melakukan tindakan *delisting* atas permintaan sendiri dengan berbagai alasan tertentu dan sifat tidak abadi dari daya *survive* emiten tercermin dari realita bahwa emiten dapat terkena hukuman *delisting* karena memenuhi kriteria untuk *delisting* dan atau tidak memenuhi *listing policy* yang ditetapkan oleh bursa efek dimana saham emiten tersebut *listing*.

Jumlah saham yang dicatatkan di bursa efek ini merupakan salah satu faktor yang dipengaruhi likuiditas perdagangan saham tersebut dibursa efek.

Faktor likuiditas saham menjadi parameter yang dijadikan tolak ukur di setiap bursa efek untuk menjatuhkan hukuman dan atau tindakan *delisting*, hal ini dapat dilihat dari komparasi dua kriteria *delisting* di dua bursa efek yang berbeda, yaitu : Bursa Efek Indonesia dan *Tokyo Stock Exchange*.

kriteria *delisting* di Bursa Efek Indonesia disistimatisasi oleh Robbert Ang sebagai berikut:

1. Selama empat Bulan berturut – turut sahamnya tidak terjadi transaksi;
2. Jumlah Pemegang saham kurang dari 200 selama tiga bulan berturut – turut

berdasarkan laporan dari Biro Administrsi Efek (BAE) dari emiten yang bersangkutan;

3. Jumlah Modal Sendiri Kurang dari Rp 7.500.000.000,- (tujuh milyar lima ratus juta rupiah);
4. Selama tiga tahun berturut – turut tidak membayar deviden tunai bagi emisi saham, atau bagi obligasi terjadi cedera janji sebanyak 2 (dua) kali berturut 0 turut;
5. Selama tiga tahun berturut turut menderita kerugian atau terdapat kerugian akumulatif sebesar 25% atau lebih dari modal setor penuh sebagaimana tercantum dalam neraca emiten pada tahun terakhir;
6. Mengalami kehilangan kepercayaan dari Perbankan;
7. Laporan Keuangan disusun tidak sesuai dengan Standar Akutansi Keuangan yang berlaku umum di Indonesia dan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam;

8. Kegiatan usaha pokoknya terhenti (*not going concern*) selama enam bulan berturut – turut;
9. emiten mengajukan permohonan pailit atau dinyatakan pailit oleh pengadilan atau dilikuidasi karena alasan merger, penggabungan Usaha atau bagi perseroan Reksadana karena dibubarkan;
10. Emiten menghadapi gugatan yang secara material diperkirakan tanpa mempengaruhi kondisi dan kelangsungan hidup (*going concern*) perusahaan. Dalam hal ini bursa efek dapat menunjuk appraiser independen untuk melakukan penilaian terhadap kondisi emiten tersebut;
11. Khusus untuk emiten Reksadana tertutup yang berbentuk perseroan, nilai kekayaan bersih (*net asset value*) turun menjadi kurang dari 50% dari nilai perdana yang disebabkan oleh kerugian operasi;
12. Hal – hal lain yang menurut pertimbangan bursa efek perlu dikenakan sanksi delisting dalam perlindungan terhadap kepentingan umum khususnya para investor¹.

Kriteria *delisting* dari *Tokyo Stock Exchange* adalah sebagai berikut :

1. Jumlah saham tercatat kurang dari 4 (empat) juta saham;
2. Rata – rata volume transaksi bulanan untuk satu tahun terakhir kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) saham atau tidak ada transaksi sama sekali selama 3 (tiga) bulan terakhir;
3. Tidak ada deviden tunai yang dibayarkan selama 5 (lima) tahun terakhir dan menderita kerugian selama 3 (tiga) tahun terakhir;
4. Jumlah pemegang saham:

¹ Robbert Ang, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market), 1997,

first edition, Mediasoft Indonesia,, hal 15.6 – 15.7

- a. Kurang dari 400 (empat ratus) untuk emisi saham kurang dari 10 juta saham;
- b. Kurang dari 600 (enam ratus) untuk emisi saham antara 10 (sepuluh) juta saham dan 20 (dua puluh) juta saham;
- c. Kurang dari $(1000 + n)$ untuk emisi saham yang lebih besar dari 20 juta saham, dimana n merupakan kelipatan dari 100 (seratus) untuk setiap jumlah emisi saham yang lebih dari 20 (dua puluh) juta untuk setiap kelipatan 10 (sepuluh) juta sampai maximum $n=1000$ (seribu)².

Berdasarkan perbandingan atas kriteria delisting yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia dan *Tokto Stock Exchange* terlihat bahwa seluruh kriteria tersebut bermuara pada likuiditas saham.

Faktor likuiditas adalah faktor yang tidak berdiri sendiri dan akan selalu memerlukan faktor – faktor lain sebagai parameter untuk menentukan statusnya. sehingga dapat dikatakan bahwa faktor – faktor penunjang likuiditas perdagangan saham tersebut merupakan salah satu faktor yang harus terpenuhi untuk *survive* dan tetap *listing* di bursa efek.

Terlepas dari segala kriteria yang telah ditentukan oleh masing – masing Bursa Efek untuk melakukan tindakan *delisting*, Undang – Undang no.8 tahun 1999 tentang pasar modal sama sekali tidak mengatur mengenai tindakan ini sehingga terjadi kekosongan hukum dalam hal *delisting* saham

I.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka penulis dapat menarik beberapa rumusan masalah, yaitu:

1. Kapankah suatu saham dianggap memiliki likuiditas buruk?
2. Apakah saham yang tidak likuid dapat langsung didelisting?

I.3. Ruang Lingkup Masalah

Dalam tulisan ini penulis akan membatasi permasalahan sesuai dengan rumusan masalah yang telah disebutkan.

² ibid, hal 15.7

Untuk mengetahui kapan suatu saham di Bursa Efek dianggap memiliki likuiditas buruk, maka penulis akan menguraikan faktor – faktor yang mempengaruhi likuiditas saham, sehingga terlihat dengan jelas apabila suatu saham tidak memenuhi faktor – faktor tersebut maka dengan sendirinya saham tersebut akan terancam terkena tindakan *delisting*.

Selanjutnya penulis akan menguraikan proses pelaksanaan *delisting*, guna mengetahui apakah *delisting* dilakukan secara serta merta jika suatu saham dianggap tidak likuid sesuai dengan faktor – faktor yang ada.

I.4. Definisi Operasional

Pembatasan dari beberapa istilah yang penulis gunakan dalam tulisan ini adalah sebagai berikut:

1. *Listing* adalah Pencatatan saham perusahaan terbuka (PT Go Publik) di bursa efek agar dapat diperdagangkan pada pasar sekunder;
2. *Delisting* adalah Tindakan mengeluarkan suatu saham yang tercatat di bursa efek karena memenuhi kriteria yang ditentukan oleh manajemen bursa efek atau atas permintaan emiten, sehingga saham tersebut tidak

dapat diperdagangkan lagi di bursa efek tersebut;

3. *emiten* adalah Pihak yang melakukan penawaran umum dalam rangka menjangkau dana bagi kegiatan usaha perusahaan atau pengembangan usaha perusahaan³;
4. *investor* adalah orang perorangan atau badan hukum yang menanamkan modalnya disuatu perusahaan publik dengan jalan membeli saham dari perusahaan publik tersebut;
5. likuiditas saham adalah Stabilitas pergerakan saham di bursa efek.

II. PEMBAHASAN

II.1. Faktor - faktor Yang mempengaruhi Likuiditas saham

a. Jumlah saham tercatat

Jumlah saham yang dicatatkan di Bursa efek merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi likuiditas perdagangan saham tersebut dibursa. Jika Jumlah saham yang dicatatkan sedikit maka pemegang sahamnya juga sedikit, sehingga transaksi harian dari saham tersebut menjadi sedikit atau bahkan tidak ada sama sekali. Saham – Saham yang untuk jangka waktu cukup lama tidak ditransaksikan atau ditransaksikan dalam

³ M.Irsan Nasarudin, SH dan Indra Surya,SH,LL.M, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2006, cetakan

ketiga, Kencana Prenada Media Grup, Indonesia, hal.155

frekuensi yang terlalu sedikit biasanya disebut saham tidur⁴.

b. Harga Saham

Faktor harga saham dikatakan mempengaruhi likuiditas suatu saham karena harga saham yang terlalu mahal tentunya tidak akan terjangkau oleh pemodal kecil sehingga mereka tidak mampu ikut membeli saham tersebut, yang pada akhirnya didominasi oleh sekelompok pemodal yang memiliki modal yang besar.

c. Faktor Fundamental emiten

Investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal tentunya akan berharap mendapatkan *benefit* yang sebesar – besarnya, sehingga investor akan memperhitungkan saham emiten manakah yang harus dibeli guna memperkecil *risk of loss*, Faktor fundaaamental emiten yang buruk akan mengakibatkan investor tidak mau menginvestasikan uang mereka pada saham emiten tersebut, apalagi kalau emiten sudah mengalami kerugian untuk beberapa tahun berturut – turut⁵.

d. Keterbukaan Informasi (Information Disclosure)

Faktor ini adalah faktor yang menunjang faktor fundamental emiten. Tanpa keterbukaan informasi dari emiten, kredibilitas emiten akan dipertanyakan oleh para investor.

Faktor keterbukaan informasi menjadi sangat penting karena tanpa hal tersebut, walaupun emiten memiliki faktor fundamental yang baik tetapi tidak diinformasikan kepada investor hal ini akan menjadi sia – sia dan saham tersebut tentunya tidak akan ada peminatnya sehingga berpengaruh pada likuiditas saham tersebut.

e. Sentimen pasar

Sentimen pasar adalah sesuatu yang sangat sulit untuk diprediksi, sifatnya sangat bergantung pada kondisi riil ataupun suatu rumor. Suatu rumor yang mengakibatkan sentimen positif terhadap suatu saham yang dapat menyebabkan saham yang sedang tidur tiba – tiba melaju pada kencang yang terkadang mengalami kenaikan nilai transaksi hingga 30%⁶. Hal yang kontradiktif juga akan terjadi jika terjadi sentimen negatif terhadap suatu saham.

II.2. Proses Delisting

Jika dilihat dari definisi delisting pada definisi operasional tersebut diatas, dapat dilakukan sistimatisasi bahwa delisting adalah:

1. Tindakan mengeluarkan suatu saham yang tercatat dibursa efek;
2. Tindakan tersebut diambil karena tidak memenuhi

⁴ ibid

⁵ ibid, 15.2

⁶ ibid, hal 15.3

kriteria yang ditentukan oleh manajemen bursa efek tempat saham tersebut *listing*;

3. Tindakan tersebut juga dapat diambil atas permintaan emiten;
4. akibat yang ditimbulkan dari tindakan tersebut adalah saham tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa efek tempat saham tersebut *listing*

Dari sistimatisasi tersebut diatas *Delisting* atas saham dapat terjadi atas permintaan *emiten* sendiri. Keputusan emiten untuk *delisting* atas permintaan sendiri harus disetujui oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) perusahaan yang bersangkutan. Beberapa contoh saham yang telah *delisting* di Bursa Efek Surabaya atas permintaan emiten sendiri yaitu CFIN, MTRO, TOTO dan SUBA⁷.

Selain atas permintaan sendiri tindakan *delisting* merupakan kebijakan suatu bursa efek karena saham tersebut tidak memenuhi kriteria – kriteria yang telah ditentukan oleh bursa efek.

Sebelum melakukan tindakan *delisting* manajemen bursa efek akan memanggil emiten untuk melakukan dengar pendapat dengan komite pencatatan

dari bursa efek tersebut dan dilakukan penelitian tentang dampak dari tindakan *delisting* terhadap saham bersangkutan.

Dalam dengar pendapat tersebut, emiten yang sahamnya terancam *delisting* diberi *advice* dan kesempatan untuk memperbaiki kinerja likuiditas saham, melalui rencana aksi. Namun jika nantinya emiten tidak melakukan aksi, maka bursa efek akan menjatuhkan tindakan *delisting*.

Emiten yang terkena tindakan *delisting* dapat mengajukan banding ke Bapepam. Dan dari banding emiten tersebut Bapepam akan menilai apakah tindakan *delisting* tersebut pantas dijatuhkan kepada emiten atau tidak.

III. PENUTUP

II.1. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah dibahas pada bab yang lalu, penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. suatu saham dianggap memiliki likuiditas buruk jika tidak memenuhi salah satu dari 5 syarat likuiditas saham yaitu jumlah saham tercatat, harga saham, faktor fundamental emiten, keterbukaan informasi, sentimen pasar.
2. Saham yang tidak likuid tidak serta merta dapat *delisting*.

⁷ *ibid*, hal,15.4

Pihak Bursa efek terlebih dahulu akan melakukan dengar pendapat untuk mengetahui masalah emiten dan untuk selanjutnya diberi advice untuk memperbaiki kinerja likuiditasnya namun jika emiten tidak juga melakukan aksi maka, saham tersebut akan didelisting

6. Sentosa Sembiring, *Hukum Pasar Modal*, 2019, Cetakan Pertama, Nuansa Aulia Bandung

DAFTAR PUSTAKA

1. Erman Rajagukguk, *Segi – Segi Hukum Pasar Modal*, Paper disampaikan pada Seminar Pasar Modal yang diselenggarakan oleh Dewan Alumni Universitas Pancasila 11 Nopember 1989
2. Inda Rahadiyan, SH. MH. *Pokok - Pokok Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2017, Cetakan Pertama, UII Press Yogyakarta
3. M.Irsan Nasarudin, SH dan Indra Surya, SH, LL.M, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2006, cetakan ketiga, Kencana Prenada Media Grup
4. Robbert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The IntelegentGuide To Indonesian Capital Market)*, 1997, first edition, Mediasoft Indonesia
5. Rumawi, dkk, *Hukum Pasar Modal*, 2021, Cetakan Pertama, Widina Bhakti Persada Bandung