



PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR SAHAM AKIBAT KEPAILITAN PERUSAHAAN GO-PUBLIC DI PASAR MODAL

Laras Almanda Dewi , Rani Apriani

Fakultas Hukum, Universitas Singaperbangsa Karawang

ABSTRAK

Investasi khususnya pada produk saham di Pasar Modal selain dapat memberikan peluang keuntungan, juga dapat mendukung pertumbuhan perekonomian negara dan menjaga kestabilan inflasi. Khususnya berinvestasi pada perusahaan Go-Public atau yang dikenal sebagai perusahaan terbuka di Pasar Modal. Namun semakin tinggi return yang akan didapat para investor akan semakin tinggi pula risikonya, misalnya jika perusahaan dinyatakan pailit. Penelitian ini menggunakan metode Yuridis Normatif, dimana lebih memfokuskan untuk meneliti dan mengkaji terhadap bagaimana Perlindungan Hukum Terhadap Investor Saham Akibat Kepailitan Perusahaan Go-Public di Pasar Modal. Berdasarkan penelitian, pailitnya suatu perusahaan menyebabkan kerugian bagi para investor berupa Capital Loss. Dalam kondisi seperti ini, perlindungan hukum yang dapat ditempuh para investor yakni melakukan gugatan keperdataan, baik yang diajukan sendiri oleh investor ke lembaga pengadilan ataupun dengan melalui OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

Kata Kunci : Investor, Kepailitan, Perlindungan Hukum, Perusahaan Go-Public.

PENDAHULUAN

Pasar modal pada umumnya sama seperti pasar tradisional yang biasa kita kenal, perbedaannya terletak dari produk yang dijual. Sarana tempat dipertemukannya pihak membutuhkan modal dengan meminjamkan modal (emiten) dengan pihak pemilik modal yang menyediakan modalnya untuk ditanam (investor) sesuai peraturan yang telah ditetapkan oleh lembaga terkait pasar modal. Dalam pembangunan ekonomi nasional, salah satu sarana yang saat ini sedang berkembang pesat eksistensinya yang dapat dijadikan alternatif dalam pendanaan pembangunan nasional yakni pasar modal. Terlebih keperluan anggaran guna menjaga kecepatan pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Eksistensi pasar modal menimbulkan adanya peningkatan kegiatan ekonomi, karena kebutuhan *financial needs* (kebutuhan keuangan) dari para pelaku kegiatan ekonomi baik dari perusahaan milik swasta, perusahaan milik pemerintah maupun perusahaan milik individu semuanya dapat ditemukan di dalam pasar modal.²

E-Mail : larasalmanda@gmail.com, rani.apriani180488@gmail.com

DOI : www.dx.doi.org/10.31604/justitia.v9i5.2293-2302

Publisher : ©2022 UM- Tapsel Press

² Sarwidji Widoadmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2006, hlm. 15.

Perusahaan Go-Public merupakan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau biasa dikenal proses dilalui perusahaan ketika beralih dari yang statusnya perusahaan tertutup menjadi perusahaan go public atau perusahaan terbuka. Perusahaan melakukan penerbitan perdana dan menjual secara umum terhadap sebagian dari saham perusahaan kepada masyarakat (publik) dan mendaftarkan sahamnya kepada Bursa Efek Indonesia (BEI). Kegiatan tersebut berlangsung terbatas selama beberapa hari saja.³ Ada beberapa benefit bagi perusahaan yang ingin merubah statusnya menjadi Go-Public, diantaranya adalah sebagai berikut:⁴

- Meningkatkan citra atau *image* dan nilai perusahaan. Dengan beralihnya perusahaan tertutup menjadi publik akan memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri berupa informasi terkait perusahaan lebih sering di *expose* di media, analisis perusahaan sekuritas, serta penyedia data.
- Perusahaan memperoleh sumber dana baru dalam jumlah yang besar hasil penjualan saham melalui IPO untuk pengembangan.
- Mempermudah perusahaan untuk mendapatkan akses untuk dapat masuk ke pasar uang dengan diterbitkannya surat utang dengan tingkat bunga yang bersaing oleh perusahaan tersebut, baik jangka pendek bahkan hingga jangka panjang. Oleh karena itu, nama perusahaan akan tambah dikenal sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan bagi para calon investor. Karena semakin tingginya tingkat kepercayaan pasar terhadap *bond issuer* yang statusnya telah *go-public*, daripada yang belum.
- Memberi keunggulan kompetitif (*Competitive Advantage*) yang digunakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan mengajak para partner untuk turut ikut menjadi investor atau pemegang saham perusahaan.
- Memacu kualitas kerja operasional perusahaan untuk memberikan hasil terbaik kepada para *stakeholders*-nya. Sehingga kinerja perusahaan akan terus bertumbuh dan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya.
- Pengembangan skala usaha suatu perusahaan melalui merger atau akuisi akan lebih mudah dilakukan
- Kemampuan suatu perusahaan untuk bertahan dalam apapun kondisinya termasuk kondisi yang menyebabkan perusahaan bangkrut sekalipun. Dalam hal perusahaan gagal membayar utang sehingga dibutuhkan restrukturisasi, maka dengan beralihnya perusahaan menjadi publik dapat mempermudah proses restrukturisasi tersebut.

Namun, terdapat pula konsekuensi bagi calon perusahaan yang ingin *go-public*, diantaranya:

- Presentasi kepemilikan terhadap saham akan berkurang, sehingga calon perusahaan Go-Public khawatir kontrol terhadap perusahaan akan berkurang.

³ Agus Salim Harahap, *Proses Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Indonesia*. Forum Ilmiah Volume 8 Nomor 2, Mei 2011.

⁴ *Buku Panduan Go-Public*. Indonesian Stock Exchange (IDX) atau Bursa Efek Indonesia (BEI), Juli 2020.

- Perusahaan harus tunduk terhadap peraturan terkait Pasar Modal yang berlaku. Namun hal tersebut sebenarnya memberikan dampak positif bagi perusahaan agar dapat berkembang dengan cara baik di masa depan.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pihak-pihak yang ikut serta dalam aktivitas pasar modal ialah Pihak yang menawarkan efek yang sifatnya umum yakni emiten (Perusahaan Terbuka), pihak pembeli efek yakni Investor, serta pihak pemerintah yang mengawasi jalannya pasar modal yakni Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang sebelumnya telah diatur didalam Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Objek yang dapat digunakan dalam kegiatan transaksi di pasar modal dapat berbentuk surat-surat berharga atau juga Efek. Surat-surat berharga seperti saham, obligasi, surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, unit penyertaan kontrak invest kolektif, kontrak efek berjangka, semua itu merupakan bentuk-bentuk Efek.⁵

Pihak yang membutuhkan dana atau modal (Emiten) melakukan penawaran terbuka secara umum (*Public Offering*) juga Penawaran Terbatas (*Private Placement*) guna memperoleh modal atau dana dari para investor. Penawaran umum (*Public Offering*) dilaksanakan yakni dengan membuat produk efek yang sifatnya ekuitas lalu menawarkannya secara umum atau publik melalui pasar modal agar para investor dapat membeli produk tersebut secara bebas. Penanam modal lokal maupun penanam modal asing yang menginvestasikan dalam jumlah yang cukup besar di perusahaan terbuka karena para investor yakin akan kinerja perusahaan dalam memberikan keuntungan (*return*) yang cukup besar. Menurut Widoatmodjo didalam bukunya menjelaskan adanya resiko keuntungan dan resiko kerugian yang terdapat dalam berinvestasi saham, yaitu:⁶

1. *Return* (Keuntungan)
 - a. *Dividen*, yakni *return* yang diperoleh suatu badan usaha yang nantinya akan dibagikan lagi kepada para pemegang saham.
 - b. *Capital Gain*, merupakan salah satu *return* yang diperoleh melalui penjualan dan/atau pembelian saham yang merupakan selisih dari nilai jual lebih tinggi dibandingkan nilai beli.
 - c. Saham Perusahaan, contoh: aset berharga sejenis atau bisa juga tanah, nilai produk tersebut mengalami peningkatan seiring berjalannya waktu dan seiring berjalannya kinerja badan usaha
 - d. Saham dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh kredit ke Bank.
2. *Loss* (kerugian)
 - a. *Capital loss*, merupakan bentuk rugi yang timbul akibat hasil menjual atau membeli saham yang nilai jualnya lebih rendah ketimbang nilai beli.
 - b. *Opportunity loss*, merupakan bentuk kerugian dimana selisih antara suku bunga deposit dikurang total yang didapatkan dari berinvestasi, apabila ada penurunan nilai/harga dan dividen tidak dibagikan.

⁵ Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

⁶ Sawidji Widoatmodjo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2004, Hlm. 42.

- c. kerugian berupa selisih suku bunga deposit dikurang total hasil yang diperoleh dari berinvestasi, apabila ada penurunan nilai/harga dan dividen tidak dibagikan.

Return atau Keuntungan yang diperoleh melalui investasi saham dapat berupa keuntungan melalui selisih dari harga saat menjual saham tersebut dikurang harga saat membeli saham tersebut (*Capital Gain*) dan juga dapat berupa pembagian laba perusahaan (*Dividen*). Disamping keuntungan dari berinvestasi, para investor juga perlu memperhatikan adanya faktor risiko berupa penurunan harga saham (*Capital Loss*) dan juga risiko likuiditas. Risiko likuiditas merupakan keadaan dimana suatu perusahaan tidak dapat melaksanakan kewajibannya melunasi tunai yang jatuh tempo dalam jangka waktu tertentu. Dalam hal tersebut perusahaan dinyatakan PKPU (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang) sampai Pailit, atau perusahaan tersebut dapat dibubarkan. Hal ini menyebabkan kerugian besar untuk para investor karna harga saham yang merosot. Sampai saat ini, peraturan tentang adanya perlindungan bagi para investor saham masih kurang tercukupi. Banyaknya rezim hukum yang berkuasa dan terlibat di dalam perkara pailitnya suatu perusahaan dapat menimbulkan ketidakpastian hukum terkait perlindungan bagi para investor.

Mengingat pentingnya peran pasar modal dalam pembangunan nasional, pemerintah diminta fokus demi terealisasinya aktivitas pasar modal yang terstruktur dan efektif. Maka dari itu, dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menggantikan Bappepam-LK yang diberi kewenangan guna mengontrol dan memantau jalannya pasar modal. Pengaturan mengenai kepailitan perusahaan publik atau perusahaan terbuka terdapat pada UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Aturan yg juga berlaku ketika peristiwa pailitnya perusahaan publik atau perusahaan terbuka yakni UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Karena perusahaan go public merupakan wujud pelebaran dimana suatu perusahaan perseroan yang terbatas menjadi perusahaan terbuka, maka dari itu ketentuan-ketentuan yang ada didalam undang-undang tertera masih berlaku bagi perusahaan terbuka.

Terjadinya krisis finansial pada tahun 1996-1999 yang berdampak ke dalam ekonomi di Indonesia telah menyebabkan runtuhnya dasar perekonomian negara. Akibatnya terdapat 64 perusahaan bank yang di likuidasi, dan 11 dari 64 perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang telah Go-Public alias Perusahaan Publik atau Perusahaan Terbuka di Pasar Modal. Pada saat itu banyak perusahaan yang tidak lagi mampu mengindahkan kewajibannya membayarkan utang yang berujung kepailitan. Akibatnya para investor mengalami kerugian yang cukup besar. Pemerintah melakukan upaya yakni peningkatan jumlah investasi di Indonesia untuk menanggulangi masalah tersebut. Kasus yang serupa juga dialami oleh PT. Infoasia Teknologi Global (PT.ITG) pada tahun 2009 silam, serta kasus PT. Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas (PT.SAIPK) yang dinyatakan pailit berdasarkan Putusan Pengadilan Niaga Surabaya Nomor 01/PKPU/2013/PN.Niaga.Sby. Tercatat di dalam otoritas Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menghapus secara paksa saham milik PT.ITG dan saham milik PT.SAIPK. Tetapi setelah peristiwa pailit tersebut pemenuhan hak bagi para investor dan pemegang saham perusahaan tersebut menjadi tidak jelas. Dari kasus tersebut, pihak PT.SAIPK mengemukakan kepada kurator sebagai kreditur dalam proses konfirmasi pemeriksaan hutang, akan tetapi langkah tersebut menurut kacamata

hukum masih terdapat ketidakjelasan terhadap landasan hukumnya.⁷ Mengingat dalam UUPT, prosedur tersebut hanya boleh dijalankan apabila perusahaan telah melaksanakan proses likuidasi.

Rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Bagaimana Perlindungan Hukum Bagi Para Investor Saham Akibat Kepailitan Perusahaan Go-Public Di Pasar Modal.

Metode penelitian dalam artikel ini menggunakan Yuridis Normatif, sumber data diperoleh menggunakan studi kepustakaan (*Library Research*) berupa data-data sekunder yang berkaitan dengan penelitian.

PEMBAHASAN

Perlindungan Hukum Bagi Para Investor Saham Akibat Kepailitan Perusahaan Go-Public Di Pasar Modal

Perlindungan hukum (*legal protection*) merupakan bentuk kegiatan guna mengantarkan masyarakat untuk tercapainya keadilan.⁸ Perlindungan hukum bagi para Investor merupakan termasuk salah satu aspek yang penting diperhatikan demi kelancaran mekanisme kegiatan transaksi dalam Pasar Modal, meninjau peranan pasar modal bersifat fundamental dalam iklim perekonomian di Indonesia. Peraturan mengenai pasar modal diatur melalui UUPM, yang berlandaskan pada Pasal 33 UUD 1945, Pasal 5 ayat (1), Pasal 20 ayat (1), dan UUPT. Pandangan mengenai hidup serta matinya suatu perusahaan adalah bergantung kepada informasi merupakan hal yang benar adanya. Karena informasi merupakan salah satu variabel yang paling membawa pengaruh bagi calon penanam modal dalam menyetujui ataupun menolak transaksi efek di Bursa. Ketidakjelasan terhadap informasi yang diberikan dapat menyebabkan para calon penanam modal ragu untuk menginvestasikan. Dipegangnya prinsip keterbukaan, yakni merupakan pedoman dasar bagi emiten, perusahaan dan pihak yg bersangkutan agar tunduk kepada UU untuk memberitahukan masyarakat dalam waktu tepat seluruh informasi materil berkaitan dengan usaha/efeknya yg berpotensi mempengaruhi keputusan penanam modal terhadap efek atau harga efek (Pasal 1 angka 25 UUPM).

Dalam ketentuan tersebut dijelaskan bahwa perlindungan hukum bukan hanya diberikan kepada Emiten dan Perusahaan Publik saja, tetapi juga untuk pihak-pihak yang berkaitan didalam pasar modal termasuk para penanam modal. Pengecualian terhadap informasi rahasia perusahaan, prinsip keterbukaan tidak berlaku untuk hal tersebut karena ditakutkan keterbukaan informasi tersebut menjadi hal yang berlebihan dan kesalahan konsistensi dalam menilai keterbukaan informasi. Perusahaan harus mengetahui batasan-batasan terkait kepentingan bagi para investor dan kepentingan internal perusahaan. Terdapat dua upaya untuk menyeimbangkan situasi dilematis tersebut, upaya tersebut dikenal dengan prinsip keterbukaan *full* dan *fair disclosure*. Prinsip *full disclosure* yakni pembeberan data-data informasi perusahaan secara detail yang tujuannya supaya hal

⁷ Sujatmiko, B., & Suryanti, N. (2017), *Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan*. Jurnal Bina Mulia Hukum. Vol. 2, No. 1, September 2017. Retrieved from <http://jurnal.fh.unpad.ac.id/index.php/jbmh/article/view/88>

⁸ Hilda Hilmiah Dimiyati, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*, Jurnal Cita Hukum, Volume I Nomor 2 Desember 2014, hlm. 343.

tersebut dapat dilihat oleh publik dengan mengikuti peraturan yang berlaku. Informasi yang dipublikasi yakni menyangkut data-data finansial perusahaan, pengurus, dan sebagainya. Informasi tersebut membawa pengaruh terhadap nilai saham perusahaan di pasar efek, serta hal tersebut membawa pengaruh terhadap sektor-sektor usaha perusahaan. Dasar hukum prinsip keterbukaan terdapat didalam Pasal 85 s/d pasal 87 UUPM.

Selanjutnya adalah Prinsip Keterbukaan *Fair Disclosure* (transparansi) yaitu merupakan pengungkapan informasi yang bersifat immateril dan bukan bersifat wajib untuk diketahui khalayak umum. Data-data yang dipublikasikan semuanya tergantung kepada perusahaan tersebut. Bilamana informasi tersebut dianggap penting untuk dipublikasikan atau dimintai kejelasan oleh otoritas pasar modal, maka informasi tersebut boleh untuk dipublikasikan. Dengan adanya prinsip keterbukaan *full and fair disclosure* menjembatani perusahaan dalam upaya menyampaikan informasi untuk masyarakat dapat menilai produk efek yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

Sebelum membeli sebuah produk efek, pihak emiten memberi kesempatan bagi para calon investor untuk membaca terlebih dahulu prospektus terkait efek yang akan dibeli. Hal tersebut penting dilakukan mengingat prospektus atas efek merupakan kunci bagi investor dalam mempertimbangkan *deal* atau tidaknya keputusan untuk membeli suatu efek. Bagi perusahaan itu sendiri dilarang menerbitkan prospektus yang menyajikan informasi seputar kelebihan serta kekurangan atas produk yang diterbitkan, serta mengandung keterangan menyesatkan dan tidak faktual tentang Fakta Materil. Dijelaskan didalam Pasal 1 angka 7 UUPM, bahwa fakta materil merupakan informasi penting yang relevan terkait peristiwa, kejadian yang dapat membawa pengaruh bagi nilai efek serta keputusan penanam modal, calon penanam modal, serta pihak-pihak lainnya yang bersangkutan. Dalam hal memberikan kepastian hukum yang sifatnya represif, UUPM mempunyai kewenangan dalam memberi sanksi yang bersifat administratif berupa denda, pembatasan persetujuan, pembatalan pendaftaran, serta peringatan tertulis. UUPM juga mengatur terkait pemberian pidana bagi pelanggar disektor pasar modal.

Selain UUPM, ada pula pengaturan yang mengatur terkait perlindungan investor dalam pasar modal yakni UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK merupakan badan independen milik pemerintahan berfungsi untuk melakukan pengawasan, mengatur, memeriksa serta melakukan penyidikan terhadap seluruh aktivitas pelayanan keuangan dibidang perbankan, Pasar Modal, serta di Industri Keuangan Non-Bank (IKNB). Salah satu peran OJK dalam memberikan kepastian hukum bagi penanam modal yakni berupa penegakan terkait prinsip keterbukaan emiten terhadap para investor, memberikan izin dengan cara memilah dan memilih pihak yang berkaitan di pasar modal, menerbitkan kriteria dasar serta landasan pengaturan dan aspek pengendalian dari pihak-pihak tersebut terhadap kriteria yang telah berlaku. Di dalam sektor pasar modal, para investor termasuk kedalam golongan pemakai atau konsumen. Kendati demikian, terkait regulasi yang mengatur terkait dengan konsumen dan masyarakat atas industri keuangan diatur dalam Pasal 28 s/d 30 UU OJK. Lembaga OJK memberikan bantuan hukum berupa tindakan preventif (pencegahan) serta pemberian sanksi represif. Salah satu tindakan represif yang diberikan oleh OJK yakni berupa pemberian wewenang terhadap OJK dalam melakukan pembelaan hukum untuk kepentingan konsumen apabila terdapat sengketa antara konsumen dengan pihak emiten. Tindakan pembelaan dilakukan dengan cara melakukan tindakan bagi lembaga jasa keuangan guna menyelesaikan aduan dari pihak

konsumen yang telah dirugikan oleh lembaga tersebut, dan juga menggugat ke pengadilan agar aset dan harta milik pihak yang merugi dapat kembali lagi atau mendapat ganti rugi. Dalam pasal 28 UU OJK, langkah preventif oleh OJK dalam memberikan perlindungan hukum dapat berupa:

1. Memberikan penjelasan serta pendidikan kepada khalayak umum terkait spesifikasi layanan, di sektor jasa keuangan, serta produknya
2. Mengusulkan kepada lembaga agar dapat memblokir kegiatan perusahaan bilamana terdapat potensi menimbulkan kerugian
3. Langkah lain yang diperlukan yang sesuai peraturan yang berlaku di sektor jasa keuangan.

Serta bantuan terhadap aduan konsumen yang diatur didalam Pasal 29 UU OJK, meliputi:

1. Mempersiapkan instrumen yang cukup terkait aduan untuk memberikan bantuan kepada pihak yang merugi
2. Merancang prosedur penindaklanjutan terhadap aduan konsumen
3. Menyediakan dan memudahkan proses penanganan terkait aduan konsumen sesuai peraturan yang berlaku

Terkait kepailitan suatu perusahaan, terdapat pengaturan mengenai kepailitan perusahaan publik yang terdapat pada UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Aturan yang tertera juga berlaku terhadap peristiwa pailitnya perusahaan go public (terbuka) yakni UUPT. Hal tersebut dikarenakan perusahaan terbuka (go public) merupakan wujud pelebaran dimana suatu perusahaan perseroan yang terbatas menjadi perusahaan terbuka, maka dari itu ketentuan-ketentuan yang ada dalam undang-undang tertera masih berlaku dan efektif bagi perusahaan terbuka.

Pailitnya suatu perusahaan menyebabkan hilangnya kendali seluruh perangkat perusahaan atas harta kekayaan perusahaan, serta tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan memberhentikan proses produksinya sehingga berdampak kepada grafik antara penawaran dan permintaan terhadap suatu product dari suatu perusahaan. Turunnya nilai saham yang cukup signifikan pada perusahaan publik seringkali berujung dihapusnya produk saham yang telah tercatat (*delisting*) oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kasus kepailitan yang menimpa PT. Infoasia Teknologi Global (PT. ITG) dan PT. Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas (PT. SAIPK), penjualan saham kedua badan usaha tersebut mengalami diberhentikan sementara (*suspensi*) sebelum akhirnya mengalami *delisting* atau dihapus dari daftar saham tercatat di Bursa Efek Indonesia. PT. SAIPK mengalami krisis terhadap kinerja perusahaan berupa permohonan kepailitan. Jelas para investor yang mempunyai saham di PT.ITG maupun di PT.SAIPK telah mengalami kerugian akibat adanya keputusan itu. Karena para investor kehilangan kesempatannya untuk mendapat keuntungan dari hasil investasi saham tersebut. Namun di dalam Pasal V.1 Peraturan PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) No. II-A tentang Perdagangan Efek, telah menyebutkan yakni transaksi bursa yang telah terjadi sebelum terhentinya perdagangan dianggap masih tetap berlaku, maka mempunyai kemungkinan akan diperolehnya *capital gain* bila satu hari sebelum perusahaan dijatuhkan suspensi, para penanam modal masih bisa bertransaksi di

pasar dan masih mendapat kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi saham. Kesempatan para investor untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen masih bisa terjadi, namun sangat kecil kemungkinannya mengingat saldo laba perusahaan yang kecil akibat pailitnya suatu perusahaan.

Kedudukan investor dalam peristiwa kepailitan perusahaan berkemungkinan bagi para investor turut menjadi penanggungjawab terhadap proses pailitnya perusahaan. Dalam hal suatu perusahaan publik dinyatakan pailit dikarenakan tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya untuk membayar kepada pemberi pinjaman, maka hal tersebut wajib dilaporkan oleh Emiten ke OJK dan BEI dengan catatan waktu paling lama yakni pada hari kerja kedua hari sejak Emiten mengetahui insufisiensi terhadap kewajibannya. Laporan tersebut berisikan total pokok pinjaman, bunga, nama pemberi, jangka waktu peminjaman, penggunaan pinjaman, serta alasan ketidakmampuan menghindari kegagalan.⁹

Pihak yang menggugat ke Pengadilan atas pailitnya suatu badan usaha, wajib melaporkan hal tersebut ke OJK dan BEI paling lama yaitu pada hari kerja kedua sejak diajukannya pernyataan permohonan pailit. Laporan tersebut berisikan dokumen publik yang tersedia untuk publik di Pusat Referensi Pasar Modal sesuai Peraturan Nomor II.A.2 tentang Prosedur Penyediaan Dokumen Bagi Masyarakat di Pusat Referensi Pasar Modal.

Selain hal tersebut, upaya perlindungan hukum bagi para investor yakni melalui adanya prinsip keterbukaan *full and fair disclosure* terhadap informasi mengenai perusahaan di Pasar Modal. Para investor juga dibolehkan melakukan tindakan hukum berupa gugatan perdata sesuai dengan Pasal 61 UUPM, baik yang diajukan oleh para Investor sendiri ke lembaga pengadilan ataupun dengan melalui OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Serta mengupayakan pembelian kembali saham (*buy back*) sesuai yang tertera pada Pasal 62 UUPM dalam perusahaan publik yang dinyatakan pailit. Didalam Pasal 111 UUPM, dijelaskan bagi investor yang merugi dapat mengajukan kerugian ke pihak yang berwenang atas pelanggaran tersebut sebagai akibat dari pelanggaran perusahaan atas UUPM, baik diajukan individual maupun bersama pihak lain.

PENUTUP

Kesimpulan

Pailitnya suatu perusahaan tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan memberhentikan proses produksinya sehingga berdampak pada grafik antara penawaran dan permintaan terhadap suatu product dari suatu perusahaan. Akibatnya resiko penurunan nilai saham yang drastis pada perusahaan publik pun tidak dapat dihindari, sehingga seringkali berujung dilakukannya *Delisting* atau dihapusnya produk saham perusahaan tersebut yang telah tercatat oleh Bursa Efek Indonesia. Perlindungan hukum bagi para Investor atau Pemegang Saham adalah salah satu aspek yang penting diperhatikan agar tercapainya kelancaran mekanisme kegiatan transaksi mengingat dalam dunia perekonomian, pasar modal memegang peranan yang penting bagi pertumbuhan ekonomi. Bukan hanya keuntungan tetapi para investor juga perlu memperhatikan faktor risiko, termasuk resiko likuiditas yang dapat berujung pailitnya suatu perusahaan dikarenakan perusahaan yang tidak lagi mampu mengindahkan kewajibannya untuk membayarkan utang. Saat ini OJK telah memberikan perlindungan terkait kepailitan suatu perusahaan

⁹ Joko Narwanto. Tesis, *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pada Pasar Modal Dalam Hal Emiten Dinyatakan Pailit*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta 2015.

terbuka bagi para investor dengan cara mengajukan aduan bila para investor merasa dirugikan atas terjadinya peristiwa kepailitan, dengan tujuan agar aset milik pihak yang merugi dapat kembali. Bentuk pemberian perlindungan hukum oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) berupa pemberian Tindakan pembelaan dengan cara OJK melakukan tindakan terhadap instansi jasa keuangan guna memproses aduan pihak yang merugi, serta menggugat perusahaan agar aset-aset pihak yang dirugikan dapat kembali lagi atau mendapat ganti rugi.

Saran

Bagi para calon investor saham hendaknya sebelum melakukan investasi diharapkan mengedukasi diri terlebih dahulu dengan pengetahuan yang cukup seputar berinvestasi khususnya berinvestasi saham. Setidaknya dalam berinvestasi para investor sudah mengetahui resiko yang akan didapatkan dalam berinvestasi saham.

DAFTAR BACAAN

Buku

Indonesian Stock Exchange (IDX) atau Bursa Efek Indonesia (BEI), *Buku Panduan Go-Public*, Juli 2020.

Sarwidji Widoadmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2006.

Sawidji Widodoatmodjo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2004.

Artikel/Jurnal Ilmiah

Agus Salim Harahap, 'Proses Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Indonesia' (2011) Forum Ilmiah Volume 8 No. 2.

Bagus Sujatmiko, Nyulistiowati Suryanti, 'Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit Ditinjau Dari Hukum Kepailitan' (2017) Jurnal Bina Mulia Hukum. Volume 2, Nomor 1.

Eddy Martino Putralie, Yusrizal Adi Syahputra, Muaz Zul, 'Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal' (2011) Jurnal Mercatoria, Volume 4 No. 1, Juni. ISSN 2541-5913.

Hilda Hilmiah Dimiyati, 'Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal' (2014) Jurnal Cita Hukum, Volume I, No. 2 Desember.

Joko Narwanto. 2015. *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pada Pasar Modal Dalam Hal Emiten Dinyatakan Pailit*. Universitas Islam Indonesia, Tesis.

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

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

Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 26/POJK.04/2017 tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Dimohonkan Pernyataan Pailit.

Website

Agus Riyanto, *Full & Fair Disclosure Di Pasar Modal*. <https://business-law.binus.ac.id/2017/07/29/full-fair-disclosure-di-pasar-modal/>

Rista Rama Dhany, *Emiten bangkrut atau Delisting, Nasib Pemegang Saham Bagaimana?*. <https://www.idxchannel.com/market-news/emiten-bangkrut-atau-delisting-nasib-pemegang-saham-bagaimana>

Susan Ward, *What Is an IPO (Initial Public Offering)?*. <https://www.thebalancesmb.com/ipo-initial-public-offering-definition-2948116>