

***FORCED DELISTING AND THE VULNERABILITY OF PUBLIC INVESTORS: A REVIEW OF
LEGAL PROTECTION IN THE INDONESIAN CAPITAL MARKET***

**DELISTING PAKSA DAN KERENTANAN INVESTOR PUBLIK: TINJAUAN ATAS
PERLINDUNGAN HUKUM DI PASAR MODAL INDONESIA**

Yuni Putri Dewantara^{1)*}, Michelle Hadi²⁾ Carissa Amanda Siswanto³⁾
^{1,2,3}Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan, Kampus Surabaya, Indonesia

02052230025@student.uph.edu¹, 02052230007@student.uph.edu²,
carissa.siswanto@uph.edu³

**Corresponding author: E-mail: 02052230025@student.uph.edu*

ABSTRAK

Dampak pencabutan paksa pencatatan terhadap investor publik, terutama pemegang saham minoritas, di pasar modal Indonesia dianalisis melalui makalah ini. Investor seringkali tidak dapat memperdagangkan saham mereka dan berisiko mengalami kerugian finansial ketika sebuah perusahaan dipaksa untuk “delisting” dari bursa saham karena pelanggaran regulasi atau ketidakpatuhan terhadap standar pencatatan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai tingkat perlindungan hukum yang diberikan kepada investor publik dan untuk meneliti kerangka legislatif yang mengatur delisting paksa. Berdasarkan penelitian terhadap undang-undang dan peraturan yang relevan, studi ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan undang-undang dan teori konseptual. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun ada undang-undang delisting, terdapat kesenjangan substansial dalam perlindungan investor, terutama terkait dengan mekanisme kompensasi dan kewajiban penerbit setelah delisting. Meskipun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengadopsi perlindungan preventif melalui standar pengungkapan dan tugas pengawasan, efektivitas tindakan represif masih terbatas. Oleh karena itu, untuk memberikan perlakuan yang adil dan perlindungan yang lebih baik bagi investor publik dalam situasi delisting paksa, diperlukan perlindungan hukum yang lebih tepat dan kuat.

Kata kunci: delisting paksa, perlindungan investor, undang-undang pasar modal, pemegang saham minoritas, OJK

ABSTRACT

The impact of forced delisting on public investors, especially minority shareholders, on the Indonesian capital market is examined in this paper. Investors are frequently left unable to trade their shares and at danger of financial loss when a firm is forced to delist from the stock exchange owing to regulatory infractions or noncompliance with listing standards. The purpose of this study is to assess the level of legal protection afforded to public investors and to examine the legislative framework controlling forced delisting. Based on library research of pertinent laws and regulations, the study employs normative legal

research methods utilizing statutory and conceptual approaches. The results demonstrate that despite the existence of delisting legislation, there are substantial gaps in investor protection, particularly with regard to compensation mechanisms and issuer duties following delisting. Although the Financial Services Authority (OJK) has adopted preventive protection through disclosure standards and supervisory duties, the effectiveness of repressive actions is still restricted. Therefore, to provide equitable treatment and improved protection for public investors in situations of forced delisting, more precise and robust legal safeguards are required.

Keywords: *forced delisting, investor protection, capital market law, minority shareholders, OJK.*

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam dunia pasar modal, sebelum saham dapat diperdagangkan, emiten harus melakukan penawaran umum untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat dengan cara yang diatur oleh undang-undang. Setelah melakukan penawaran umum, perusahaan harus membuka dirinya kepada publik, khususnya kepada investor dan pemegang saham. Tahap selanjutnya setelah melakukan penawaran umum adalah perusahaan mencatatkan sahamnya di bursa efek¹.

Tidak semua saham yang tercatat di bursa efek dapat terus diperdagangkan, karena permasalahan internal perusahaan sering kali menyebabkan saham mengalami kendala. Salah satu permasalahan tersebut adalah apabila kondisi internal perusahaan tidak mengalami perbaikan, maka bursa efek akan melakukan delisting terhadap saham tersebut. Dalam pasar modal, delisting umumnya dilakukan untuk melindungi kepentingan publik serta menjaga perdagangan efek agar tetap berlangsung secara teratur, wajar, dan efisien. Perjanjian antara Bursa dan emiten dikenal sebagai pencatatan saham emiten di Bursa. Delisting terjadi ketika perjanjian pencatatan efek tersebut dihentikan. Bursa dapat melakukan delisting terhadap efek tertentu dan meminta pendapat Komite Pencatatan sebelum keputusan mengenai delisting diambil. Dalam hal saham perusahaan tercatat mengalami delisting, seluruh saham perusahaan tersebut akan dihapus dari daftar efek yang tercatat di bursa. Forced delisting dapat

¹ L. R. Sitorus, "Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)," *Dialogia Iuridica: Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi* 10, no. 2 (2019): 19–32, <https://doi.org/10.28932/di.v10i2.1131>

terjadi terhadap emiten yang terbukti menimbulkan kerugian bagi investor, sehingga dalam kondisi tersebut investor berisiko kehilangan dana yang telah diinvestasikan. Dalam kondisi forced delisting, para pemegang saham tidak dapat melakukan transaksi di bursa. Selain itu, dalam kasus forced delisting tidak terdapat ketentuan yang mewajibkan perusahaan untuk membeli kembali saham para investor. Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas tidak diatur secara khusus dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lebih lanjut, peraturan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Kep308/BEJ/07-2004 Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan dan Pencatatan Kembali Efek juga tidak secara jelas mengatur bagaimana perlindungan hukum bagi investor setelah dilaksanakannya forced delisting. Namun demikian, perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas diatur secara jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Salah satu konsekuensi dari struktur kepemilikan saham yang beragam adalah terbentuknya struktur pemegang saham mayoritas dan minoritas. Oleh karena itu, pengaturan hukum mengenai kepentingan pemegang saham minoritas menjadi penting dalam menghadapi tindakan perusahaan yang dapat menimbulkan kerugian. Pengaturan hukum mengenai pemegang saham minoritas mencakup berbagai hak yang ditetapkan dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas².

Kewajiban hukum (*rechtsplicht*) untuk membeli kembali seluruh saham publik muncul ketika saham dihapus dari pencatatan atas permintaan perusahaan publik (*voluntary delisting*) maupun karena perintah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau keputusan Bursa Efek (*forced delisting*). Ratio legis dari pengaturan tersebut adalah untuk melindungi kepentingan investor pemegang saham dari kemungkinan kerugian yang signifikan yang dapat berdampak negatif terhadap iklim investasi di Indonesia. Prinsip yang mengatur kewajiban perusahaan publik untuk membeli kembali seluruh sahamnya bersifat memaksa (*dwingend*), yang berarti bahwa perusahaan publik tidak diperkenankan menyimpang dari kewajiban tersebut dalam bentuk apa pun³.

Dengan demikian, ketika saham dihapus dari pencatatan, baik atas permintaan

² M. E. Jura, D. R. Ringkuangan, dan M. Doodoh, "Perlindungan Hukum Ketika Terjadi Penghapusan Pencatatan Saham (Delisting)," *Lex Crimen* 12, no. 5 (2024).

³ *Ibid*

perusahaan publik (voluntary delisting) maupun karena perintah OJK atau keputusan Bursa Efek (forced delisting), perusahaan publik memiliki kewajiban hukum (rechtsplicht) untuk membeli kembali seluruh saham publik. Tujuan dari pengaturan tersebut adalah untuk melindungi kepentingan investor pemegang saham dari kemungkinan kerugian besar yang dapat berdampak negatif terhadap lingkungan investasi di Indonesia. Prinsip yang mengatur kewajiban perusahaan publik untuk membeli kembali seluruh sahamnya bersifat memaksa (dwingend), sehingga perusahaan publik tidak dapat menghindari kewajiban tersebut dalam bentuk apa pun (Kusuma, 2025).⁴

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Bagaimana pengaturan hukum mengenai forced delisting perusahaan publik di pasar modal Indonesia? Bagaimana perlindungan hukum bagi investor publik terhadap forced delisting perusahaan publik?

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian hukum normatif yang berorientasi pada analisis doktrinal dengan penelitian kepustakaan sebagai sumber utama pengumpulan data. Penelitian hukum normatif dilakukan melalui penelaahan dan analisis terhadap berbagai literatur yang relevan, termasuk buku-buku hukum, artikel jurnal ilmiah, publikasi media, sumber elektronik, serta referensi lain yang berkaitan dengan permasalahan hukum yang diteliti, dengan tujuan memperoleh pemahaman yang komprehensif dalam menjawab rumusan masalah penelitian⁵.

Untuk mendukung analisis, penelitian ini menggunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan peraturan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Pendekatan peraturan perundang-undangan digunakan untuk menelaah ketentuan hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan yang berkaitan langsung dengan objek penelitian, khususnya untuk mengidentifikasi kekurangan normatif serta potensi permasalahan dalam implementasinya (Marzuki, 2005). Sementara itu, pendekatan konseptual dilakukan dengan menelaah prinsip-prinsip hukum, doktrin, serta pandangan para sarjana hukum yang berkembang dalam literatur, yang selanjutnya dijadikan sebagai dasar dalam merumuskan argumentasi dan analisis hukum yang

⁴ *Ibid*

⁵ I. Hasan, *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002).

relevan⁶.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang telah tersedia dan siap digunakan. Dalam penelitian hukum normatif, data sekunder tersebut terdiri atas bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Bahan hukum primer meliputi peraturan perundang-undangan yang bersifat mengikat dan berkaitan langsung dengan fokus penelitian. Bahan hukum sekunder mencakup sumber pendukung seperti pendapat para ahli, hasil penelitian terdahulu, karya ilmiah, serta sumber daring yang berfungsi untuk memperjelas dan memperkuat analisis terhadap bahan hukum primer. Adapun bahan hukum tersier berfungsi sebagai sumber pelengkap yang memberikan petunjuk dan penjelasan tambahan, seperti kamus hukum, ensiklopedia, serta buku metodologi penelitian hukum⁷.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaturan Hukum Forced Delisting di Pasar Modal Indonesia

Forced delisting merujuk pada penghapusan pencatatan saham suatu perusahaan dari bursa efek secara tidak sukarela, yang umumnya terjadi karena ketidakpatuhan terhadap persyaratan pencatatan atau kinerja keuangan yang buruk. Proses ini berbeda dengan voluntary delisting, yaitu ketika perusahaan secara sukarela memutuskan untuk menghapus pencatatan sahamnya dari bursa. Forced delisting biasanya dipicu oleh berbagai faktor, seperti harga saham yang rendah dalam jangka waktu lama, kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat, atau kegagalan dalam memenuhi standar regulasi yang berlaku. Kerangka hukum yang mengatur forced delisting berbeda di setiap yurisdiksi, dengan negara seperti Indonesia, Amerika Serikat, dan Singapura memberikan tingkat perlindungan yang berbeda bagi pemegang saham minoritas selama proses delisting berlangsung⁸.

Di Indonesia, misalnya, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memberikan perlindungan

⁶ M. Mulyadi, "Riset Desain dalam Metodologi Penelitian," *Jurnal Studi Komunikasi dan Media* 16, no. 1 (2013): 71, <https://doi.org/10.31445/jskm.2012.160106>.

⁷ U. Sulung dan M. Muspawi, "Memahami Sumber Data Penelitian: Primer, Sekunder, dan Tersier," *Jurnal Edu Research* 5, no. 3 (2024): 110–116.

⁸ H. K. Ningsih dan C. A. Richard, "Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law)," *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo* 16, no. 4 (2024): 676–693, <https://doi.org/10.21107/pamator.v16i4.23131>

hukum yang bersifat preventif maupun represif kepada investor guna menjamin transparansi dan kepatuhan terhadap peraturan pasar modal⁹. Selain itu, kondisi makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga juga dapat memengaruhi kemungkinan terjadinya delisting, sebagaimana terlihat pada Johannesburg Stock Exchange, di mana volatilitas ekonomi meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan tercatat. Interaksi antara kondisi kesehatan keuangan perusahaan, praktik tata kelola perusahaan, dan faktor makroekonomi menjadi penting dalam memahami dinamika forced delisting, sehingga diperlukan kerangka regulasi yang kuat untuk melindungi investor dan menjaga stabilitas pasar¹⁰.

Dasar hukum yang mendasari penerapan forced delisting oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada dasarnya bersumber dari kerangka regulasi serta penegakan prinsip-prinsip pasar modal, khususnya prinsip keterbukaan (transparency). BEI memiliki kewenangan untuk menjatuhkan sanksi berupa forced delisting terhadap perusahaan yang tidak mematuhi kewajiban keterbukaan informasi, yang merupakan elemen fundamental dalam menjaga integritas pasar serta melindungi investor. Hal ini dapat dilihat dalam kasus perusahaan seperti PT Inovisi Infracom yang mengalami delisting akibat pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan, termasuk kesalahan penyajian dalam laporan keuangan¹¹.

Kerangka hukum yang mengatur delisting dijelaskan dalam berbagai peraturan, antara lain Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. Kep-308/BEJ/07-2004 serta peraturan yang lebih baru yaitu POJK No.3/POJK.04/2021, yang mengatur kondisi-kondisi terjadinya delisting baik secara sukarela maupun secara paksa (Alexander, 2023). Forced delisting sering kali merupakan konsekuensi dari kegagalan perusahaan dalam memenuhi kriteria tertentu, seperti ketentuan mengenai free float yang

⁹ I. D. G. A. Bhasudeva, I. N. P. Budiarta, dan N. M. P. Ujjanti, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–275, <https://doi.org/10.55637/jph.3.2.4929.271-275>

¹⁰ P. A. Lansdell, I. Botha, dan B. Marx, "The Hidden Forces Behind Delisting: Non-Financial and Macroeconomic Determinants," *Investment Analysts Journal* (2025a), <https://doi.org/10.20944/preprints202502.1101.v1>; dan "Unmasking Delistings: A Multifactorial Analysis of Financial, Non-Financial and Macroeconomic Variables," *Investment Analysts Journal* (2025b), <https://doi.org/10.20944/preprints202502.1025.v1>

¹¹ S. Sa'diyah dan S. Abrianti, "Tanggung Jawab PT Inovisi Infracom (INVS) terhadap Investor Publik atas Forced Delisting oleh PT Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Peraturan di Bidang Pasar Modal," *Reformasi Hukum Trisakti* 1, no. 2 (2019a), <https://doi.org/10.25105/refor.v1i2.7677>

mensyaratkan persentase minimum saham yang dimiliki oleh publik. Ketidakpatuhan terhadap persyaratan ini dapat mengakibatkan sanksi berupa suspensi perdagangan hingga akhirnya berujung pada delisting¹².

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memegang peran penting dalam mengawasi proses tersebut dengan memberikan perlindungan hukum yang bersifat preventif dan represif kepada investor, seperti melalui pemberian pedoman, pengawasan, serta penjatuhan sanksi administratif kepada pihak yang melanggar peraturan¹³. Meskipun demikian, masih terdapat kekurangan dalam hal perlindungan hukum yang eksplisit bagi investor yang terdampak forced delisting, karena kerangka regulasi yang ada belum mewajibkan pengembalian investasi kepada investor, sehingga investor sering kali harus melakukan negosiasi di pasar sekunder (Senna, 2020). Prinsip piercing the corporate veil juga relevan dalam konteks ini, karena prinsip tersebut memungkinkan direksi dimintai pertanggungjawaban pribadi atas tindakan perusahaan yang merugikan investor, meskipun penerapannya tidak selalu dilakukan dalam kasus forced delisting¹⁴. Secara keseluruhan, meskipun dasar hukum forced delisting telah tersedia, masih diperlukan pedoman yang lebih jelas serta peningkatan perlindungan bagi investor guna menutup celah dalam kerangka regulasi yang ada¹⁵.

Hubungan antara kewenangan Bursa Efek dan fungsi pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia menunjukkan adanya interaksi yang kompleks antara pengawasan regulasi dan stabilitas pasar keuangan. OJK, yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011, merupakan lembaga independen yang bertugas mengatur dan mengawasi sektor jasa keuangan, termasuk perbankan, pasar

¹² E. M. Achdiat, B. Budiharto, dan R. Njatrijani, "Akibat Hukum Pelanggaran Ketentuan Free Float Saham oleh Emiten di Bursa Efek Indonesia," *Diponegoro Law Journal* 6, no. 4 (2017): 1–21, <https://doi.org/10.14710/dlj.2017.42839>

¹³ I. D. G. A. Bhasudeva, I. N. P. Budiarta, dan N. M. P. Ujianti, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–275, *Op. cit.*, hlm. 6

¹⁴ B. H. Apandi, P. A. W. Putri, A. R. A. R. Ariputra, F. M. Putri, dan R. P. Aprilia, "Penerapan Prinsip *Piercing The Corporate Veil* dalam Kasus Forced Delisting," *Jurnal USM Law Review* 6, no. 2 (2023): 796–811, <https://doi.org/10.26623/julr.v6i2.7076>

¹⁵ H. K. Ningsih dan C. A. Richard, "Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law)," *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo* 16, no. 4 (2024): 676–693, <https://doi.org/10.21107/pamator.v16i4.23131>

modal, asuransi, serta lembaga keuangan lainnya¹⁶. Peran tersebut juga mencakup pengawasan terhadap integritas dan stabilitas sistem keuangan, yang menjadi semakin penting di tengah perkembangan inovasi keuangan digital dan meningkatnya penggunaan teknologi finansial¹⁷.

Fungsi pengawasan OJK juga dilengkapi melalui kerja sama dengan lembaga keuangan utama lainnya seperti Bank Indonesia (BI) dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). BI berfokus pada stabilitas moneter dan kebijakan makroprudensial, sementara LPS menyediakan penjaminan simpanan serta menangani resolusi bank, sehingga menciptakan pendekatan yang terkoordinasi dalam menjaga stabilitas sistem keuangan¹⁸. Sinergi ini menjadi penting dalam menghadapi tantangan seperti digitalisasi sektor keuangan dan risiko sistemik¹⁹. Selain itu, OJK juga memiliki peran penting dalam perlindungan konsumen serta penanggulangan investasi ilegal, yang menunjukkan luasnya cakupan kewenangan regulasinya dalam menjaga kepercayaan publik terhadap sistem keuangan²⁰. Dengan demikian, hubungan antara OJK dan Bursa Efek merupakan bagian integral dari kerangka regulasi keuangan yang lebih luas, yang bertujuan memastikan bahwa aktivitas pasar berlangsung dalam lingkungan yang stabil dan aman serta mampu mendukung pertumbuhan ekonomi dan ketahanan sistem keuangan²¹.

Kerentanan Investor Publik Akibat Forced Delisting

Kedudukan hukum investor publik dalam perusahaan terbuka di Indonesia dibentuk oleh kerangka hukum dan peraturan yang kompleks yang bertujuan menjamin perlindungan serta transparansi dalam pasar modal. Investor publik, yang umumnya

¹⁶ D. A. Harimurti, "Eksistensi OJK pada Lembaga Keuangan di Indonesia," *Hukum Inovatif: Jurnal Ilmu Hukum Sosial dan Humaniora* 1, no. 2 (2024): 181–196, <https://doi.org/10.62383/humif.v1i2.617>

¹⁷ M. Su'eb dan Y. N. Rohma, "Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Pasar Uang dan Modal di Era Digital," *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi dan Keuangan Syariah* 3, no. 2 (2025): 107–117, <https://doi.org/10.59059/jupiekes.v3i2.2386>

¹⁸ N. Sianturi, J. Arofik, K. K. Syibillah, dan E. A. Permadi, "Analisis Historis dan Fungsional Otoritas Moneter, OJK, dan LPS di Sistem Keuangan Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen* 3, no. 7 (2025): 279–292, <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i7.5970>

¹⁹ *Ibid*

²⁰ A. E. Agustin, A. Fitriana, B. D. Cahyani, dan A. E. Sujianto, "Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Mengawasi dan Menanggulangi Illegal Investments di Indonesia," *Student Research Journal* 1, no. 3 (2023): 26–33, <https://doi.org/10.55606/srjyappi.v1i3.298>

²¹ N. Faizah, D. Ratih, K. E. Mafudloh, dan M. T. Abadi, "Peran Otoritas Jasa Keuangan dan Lembaga Penjamin Simpanan dalam Menjaga Stabilitas dan Keamanan Sistem Keuangan," *Jurnal Ilmiah Research and Development Student* 2, no. 1 (2024): 135–144, <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.574>

merupakan pemegang saham independen tanpa keterkaitan dengan pemegang saham utama, sering menghadapi berbagai tantangan seperti ketidakpastian hukum dan potensi kerugian finansial akibat praktik seperti suspensi saham dan manipulasi keuangan. Sistem hukum Indonesia melalui berbagai peraturan, seperti Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal serta Undang-Undang Pasar Modal, memberikan dasar bagi perlindungan investor dengan menekankan pentingnya prinsip transparansi dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik²².

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memegang peran penting dalam memberikan perlindungan hukum yang bersifat preventif maupun represif, termasuk melalui penjatuhan sanksi administratif serta pemberian pembinaan guna memastikan kepatuhan terhadap regulasi pasar modal²³. Selain itu, penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta keterbukaan informasi menjadi elemen penting dalam melindungi kepentingan investor dan menjaga integritas pasar²⁴. Meskipun demikian, berbagai tantangan masih tetap muncul akibat perilaku oportunistik perusahaan yang memanfaatkan celah regulasi, sebagaimana terlihat dalam sejumlah kasus yang melibatkan pemegang saham minoritas²⁵. Oleh karena itu, diperlukan perbaikan regulasi secara berkelanjutan serta mekanisme penegakan hukum yang lebih efektif untuk meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan lingkungan investasi yang adil dan transparan di Indonesia²⁶.

Pasar modal Indonesia juga ditandai oleh adanya asimetri informasi yang signifikan, yang sering kali merugikan investor publik, terutama pada saat Initial Public

²² H. Sukanto, H. Panjaitan, dan P. Saragi, "Legal Protection for Foreign Investors at Normative and Implementation Levels in Indonesia," *International Journal of Law, Crime and Justice*

²³ I. D. G. A. Bhasudeva, I. N. P. Budiarta, dan N. M. P. Ujianti, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–275, *Op. cit.*, hlm. 6

²⁴ E. Elvin, E. Suprpti, dan R. W. Ananto, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Melalui Penerapan Prinsip-Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal Indonesia," *Action Research Literate* 8, no. 11 (2024): 3119–3126, <https://doi.org/10.46799/ar.v8i11.2360>; dan Yuliana dan E. Gultom, "Legal Protection of Investors against Windows Dressing in Terms of Capital Market Law and Good Corporate Governance," *Journal of Law and Regulation Governance* 2, no. 1 (2024): 114–123, <https://doi.org/10.57185/jlarg.v2i1.29>

²⁵ R. A. Al Aqib, A. F. Mandala, dan J. Jorgi, "Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Perusahaan Perseroan," *Media Keadilan: Jurnal Ilmu Hukum* 14, no. 1 (2023): 17, <https://doi.org/10.31764/jmk.v14i1.12199>

²⁶ R. Nurprastyo, "Perlindungan Hukum terhadap Investor terhadap Manipulasi Laporan Keuangan Perusahaan Tbk.," *JISPENDIORA: Jurnal Ilmu Sosial Pendidikan dan Humaniora* 3, no. 3 (2024): 142–155, <https://doi.org/10.56910/jispendiora.v3i3.2958>

Offering (IPO). Berbagai penelitian menunjukkan bahwa investor institusional, yang umumnya memiliki akses informasi dan sumber daya yang lebih besar, sering diprioritaskan dibandingkan investor individu, sehingga menimbulkan fenomena underpricing dan distribusi saham yang tidak merata pada saat IPO²⁷. Asimetri ini semakin diperparah oleh kerangka hukum yang belum secara memadai mengatur investor institusional sehingga belum sepenuhnya selaras dengan prinsip tata kelola perusahaan internasional, yang pada akhirnya membatasi perlindungan dan perlakuan yang setara bagi seluruh pemegang saham²⁸.

Selain itu, pendekatan sistem hukum Indonesia terhadap hukum kontrak, khususnya yang berkaitan dengan kontrak baku, sering kali menimbulkan ketidakseimbangan hak dan kewajiban yang merugikan pihak dengan posisi tawar yang lebih lemah, seperti investor publik²⁹. Lingkungan regulasi yang ada memang telah memberikan beberapa bentuk perlindungan hukum melalui prinsip keterbukaan informasi, namun masih memerlukan berbagai perbaikan agar mampu mengatasi ketimpangan tersebut secara efektif³⁰. Di samping itu, mekanisme penyelesaian sengketa yang tersedia, seperti Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia, memiliki peran penting dalam melindungi investor, namun belum sepenuhnya mampu mengatasi ketimpangan kekuatan yang melekat dalam pasar³¹.

Forced delisting di Indonesia memberikan dampak yang signifikan terhadap hak ekonomi investor serta stabilitas pasar, terutama karena belum adanya perlindungan hukum yang komprehensif dan transparansi yang memadai. Penghapusan pencatatan

²⁷ J. B. Pelawi dan R. Y. Pelawi, "Information Asymmetry, Corporate Governance, and IPO Underpricing: Evidence in Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 26, no. 2 (2023): 289–312, <https://doi.org/10.24914/jeb.v26i2.5375>; dan J. Sembiring dan S. Sukamulja, "The Ramification of Prestigious Underwriters, IPO Pricing Method, and Institutional Allocation on Indonesia IPO Underpricing during 2010–2021," *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi* 10, no. 1 (2023): 187–204, <https://doi.org/10.24252/minds.v10i1.35256>

²⁸ L. Lie dan Y. K. Dewi, "An Ineffective Institutional Investors Law in Indonesia? Why Bother," *Indonesian Law Review* 3 (2021): 231–248. L. Lie dan Y. K. Dewi, "An Ineffective Institutional Investors Law in Indonesia? Why Bother," *Indonesian Law Review* 3 (2021): 231–248.

²⁹ A. P. Sari, A. D. P. Patopang, A. N. Wijayanti, D. Octavia, M. A. Yafi, N. Velina, dan S. P. Andira, "Kajian Prinsip Keseimbangan Hak dan Kewajiban dalam Kontrak Baku," *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi* 2, no. 1 (2025): 160–169, <https://doi.org/10.71282/jurmie.v2i1.27>

³⁰ E. Elvin, E. Suprpti, dan R. W. Ananto, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Melalui Penerapan Prinsip-Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal Indonesia," *Action Research Literate* 8, no. 11., *Op. cit. hlm. 9*

³¹ Y. Syahyu, "Questioning the Indonesian Capital Market Arbitration Board," *International Journal of Research and Review* 9, no. 7 (2022): 592–598, <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220764>

saham secara paksa, sebagaimana diatur oleh Bursa Efek Indonesia dan Undang-Undang Pasar Modal, sering kali menyebabkan investor kehilangan investasinya tanpa adanya mekanisme pemulihan atau kompensasi yang memadai, karena tidak terdapat regulasi khusus yang secara eksplisit melindungi investor dalam kondisi tersebut³². Prinsip keterbukaan menjadi sangat penting dalam pasar modal, dan pelanggaran terhadap prinsip tersebut, seperti penyajian laporan keuangan yang tidak benar, dapat mengakibatkan sanksi termasuk forced delisting. Kurangnya transparansi yang kemudian berujung pada delisting dapat menurunkan kepercayaan investor serta menimbulkan ketidakstabilan pasar.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memang memberikan perlindungan hukum yang bersifat preventif maupun represif, seperti melalui pembinaan, pengawasan, serta penjatuhan sanksi administratif, namun langkah-langkah tersebut sering kali belum cukup untuk sepenuhnya melindungi hak-hak investor³³. Selain itu, tidak adanya pengaturan yang jelas mengenai durasi dan kriteria suspensi maupun delisting semakin memperburuk ketidakpastian hukum, sehingga pemegang saham independen menjadi rentan mengalami kerugian material³⁴. Perkembangan teknologi keuangan seperti securities crowdfunding juga menunjukkan adanya celah dalam perlindungan investor, terutama terkait dengan proses buyback pada saat delisting yang sering kali tidak melalui persetujuan pemegang saham³⁵. Hal ini menunjukkan perlunya penguatan kerangka hukum, karena regulasi yang ada saat ini belum sepenuhnya mampu mengakomodasi kompleksitas forced delisting, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kepercayaan investor domestik maupun asing serta berpotensi menurunkan investasi

³² I. B. R. Pratistha, I. N. P. Budiarta, dan D. G. D. Arini, "Akibat Hukum terhadap Investor karena Adanya Penghapusan Pencatatan (Forced Delisting) Perusahaan Terbuka di Pasar Modal," *Jurnal Konstruksi Hukum* 3, no. 1 (2022): 141–146, <https://doi.org/10.22225/jkh.3.1.4409.141-146>

³³ I. D. G. A. Bhasudeva, I. N. P. Budiarta, dan N. M. P. Ujianti, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–275, *Op. cit.*, hlm. 6

³⁴ A. W. Desiyantie, "Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Independen Akibat Penghentian Sementara (Suspensi) Perdagangan Saham Perseroan Terbuka (Analisa Yuridis Sanksi Suspensi Saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk)," *Jurnal Hukum dan Kenotariatan* 6, no. 1 (2022): 440–474, <https://doi.org/10.33474/hukeno.v6i1.14139>

³⁵ F. D. Adhiyaksa dan S. Abrianti, "Perlindungan Investor dalam Penghapusan Saham pada Layanan Urut Dana Berbasis Teknologi Informasi," *Reformasi Hukum Trisakti* 5, no. 4 (2022): 763–773, <https://doi.org/10.25105/refor.v5i4.18161>

asing di pasar modal Indonesia³⁶.

Perlindungan Hukum Investor Publik terhadap Forced Delisting

Perlindungan hukum bagi investor publik dalam konteks forced delisting saham di Indonesia mencakup perlindungan yang bersifat preventif maupun represif. Perlindungan hukum preventif terutama berfokus pada penerapan prinsip keterbukaan informasi yang merupakan kewajiban mendasar bagi emiten di pasar modal. Prinsip ini mewajibkan emiten untuk memberikan informasi yang tepat waktu dan akurat kepada publik serta kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) guna menjamin transparansi dan melindungi kepentingan investor³⁷. Ketidakpatuhan terhadap kewajiban keterbukaan informasi tersebut dapat mengakibatkan dikenakan sanksi, termasuk forced delisting oleh Bursa Efek Indonesia (BEI)³⁸.

Selain prinsip keterbukaan informasi, perlindungan hukum preventif juga mencakup kewajiban emiten untuk menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta memenuhi berbagai persyaratan prosedural sebelum pelaksanaan forced delisting. Emiten diwajibkan untuk mengungkapkan informasi material mengenai kondisi keuangan, tindakan korporasi, serta potensi risiko yang dapat berdampak merugikan pemegang saham, khususnya investor publik dan pemegang saham minoritas. Kewajiban ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi serta memungkinkan investor mengambil keputusan investasi secara rasional. Namun dalam praktiknya, kelemahan dalam ketepatan waktu, akurasi, dan kelengkapan pengungkapan informasi sering kali mengurangi efektivitas perlindungan hukum preventif, sehingga meningkatkan kerentanan investor publik sebelum terjadinya forced delisting.

Selain perlindungan preventif, perlindungan hukum represif merupakan mekanisme penting dalam menangani pelanggaran terhadap regulasi pasar modal yang berujung pada forced delisting. Perlindungan represif dilaksanakan melalui tindakan

³⁶ Y. Taqirozan, "Resiko Perubahan Status Perusahaan Penanaman Modal Asing menjadi Tertutup bagi Penanam Modal Asing berdasarkan Regulasi Ekonomi (Regulation of The Economy) di Indonesia," *Jurnal Hukum, Politik dan Ilmu Sosial* 2, no. 1 (2023): 15–29, <https://doi.org/10.55606/jhps.v2i1.799>

³⁷ I. Octareza dan K. Kurniawan, "Tinjauan Yuridis Terhadap Penerapan Prinsip Keterbukaan di Dalam Pasar Modal sebagai Bentuk Perlindungan Hukum terhadap Investor Ditinjau dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal," *Commerce Law* 3, no. 1 (2023), <https://doi.org/10.29303/commercelaw.v3i1.2811>

³⁸ S. Sa'diyah dan S. Abrianti, "Tanggung Jawab PT Inovisi Infracom (INVS) terhadap Investor Publik atas Forced Delisting oleh PT Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Peraturan di Bidang Pasar Modal," *Reformasi Hukum Trisakti* 1, no. 2, Op. cit. hlm. 6.

penegakan hukum oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), termasuk penjatuhan sanksi administratif seperti peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, serta berbagai tindakan korektif lainnya terhadap emiten yang tidak patuh. Sanksi-sanksi tersebut tidak hanya bertujuan memberikan pemulihan bagi investor yang dirugikan, tetapi juga berfungsi sebagai upaya pencegahan terhadap pelanggaran di masa mendatang serta menjaga disiplin pasar. Selain itu, investor yang mengalami kerugian akibat forced delisting dapat menempuh upaya hukum melalui mekanisme pengaduan serta forum penyelesaian sengketa yang tersedia dalam kerangka regulasi pasar modal.

Namun demikian, efektivitas perlindungan hukum represif masih terbatas karena belum adanya regulasi yang komprehensif dan eksplisit yang mengatur prosedur forced delisting secara menyeluruh. Ketiadaan kriteria yang jelas mengenai durasi suspensi perdagangan, ambang batas keputusan delisting, serta kewajiban emiten setelah delisting menimbulkan ketidakpastian hukum dan melemahkan perlindungan bagi investor. Akibatnya, investor publik—khususnya pemegang saham minoritas—sering menghadapi kesulitan dalam memperoleh kompensasi yang memadai atau upaya hukum yang efektif atas kerugian yang timbul akibat forced delisting.

Dari perspektif regulasi yang lebih luas, kerangka hukum pasar modal Indonesia yang dipengaruhi oleh tradisi Civil Law lebih menekankan pada pengawasan dan penegakan regulasi oleh otoritas daripada partisipasi langsung pemegang saham dalam keputusan delisting. Pendekatan ini berbeda dengan yurisdiksi Common Law, di mana persetujuan pemegang saham serta mekanisme exit yang wajib, seperti kewajiban pembelian kembali saham (share buyback), diatur secara lebih eksplisit untuk melindungi kepentingan investor. Oleh karena itu, diperlukan reformasi regulasi guna memperkuat perlindungan hukum preventif maupun represif melalui prosedur delisting yang lebih jelas, standar keterbukaan informasi yang lebih ketat, serta jaminan perlindungan yang lebih tegas bagi investor publik dan pemegang saham minoritas.

Perlindungan hukum represif juga mencakup mekanisme pengaduan serta proses penyelesaian sengketa yang memungkinkan investor memperoleh pemulihan

melalui penjatuhan sanksi administratif atas pelanggaran regulasi pasar modal³⁹. OJK memiliki peran strategis dalam menegakkan regulasi, melakukan pengawasan, serta bertindak sebagai mediator dalam penyelesaian sengketa guna melindungi hak-hak investor⁴⁰. Selain itu, emiten juga dapat dimintai pertanggungjawaban atas kerugian investor akibat ketidakpatuhan terhadap kewajiban keterbukaan informasi dan berkewajiban menyampaikan keputusan delisting kepada para investornya (Sa'diyah & Abrianti, 2019b; Sitorus, 2019)⁴¹.

Dalam praktiknya, pelaksanaan perlindungan hukum represif sangat bergantung pada efektivitas mekanisme penegakan hukum dalam sistem regulasi pasar modal Indonesia. Meskipun sanksi administratif menjadi instrumen utama dalam menangani pelanggaran oleh emiten, efek jera yang ditimbulkannya sering kali terbatas karena adanya inkonsistensi penegakan serta tidak adanya sanksi yang proporsional dengan besarnya kerugian investor. Akibatnya, sanksi yang dijatuhkan kepada emiten sering kali tidak mampu memberikan pemulihan yang memadai ataupun rasa keadilan bagi investor publik yang mengalami kerugian material akibat forced delisting.

Selain itu, ketersediaan mekanisme penyelesaian sengketa tidak selalu menjamin tercapainya pemulihan hukum yang efektif bagi investor. Meskipun investor dapat mengajukan pengaduan kepada OJK atau menempuh penyelesaian melalui arbitrase maupun forum alternatif penyelesaian sengketa lainnya, kompleksitas prosedur, keterbatasan akses, serta lemahnya pelaksanaan putusan sering kali menghambat realisasi hak-hak investor. Investor minoritas dan investor ritel khususnya menghadapi ketidaksetaraan posisi tawar serta keterbatasan sumber daya finansial dan hukum, yang semakin mengurangi efektivitas perlindungan hukum

³⁹ I. D. G. A. Bhasudeva, I. N. P. Budiarta, dan N. M. P. Ujianti, "Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–275, *Op. cit.*, hlm. 6

⁴⁰ M. A. N. Gunawan, Suryanti, dan S. Sudaryat, "Tinjauan Yuridis terhadap Pemblokiran Sub Rekening Efek untuk Kepentingan Peradilan Pidana Ditinjau Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal," *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 6, no. 1 (2022): 1160–1173, <https://doi.org/10.22437/jssh.v6i1.23169>; A. Kheista dan R. C. Adam, "Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Publik Akibat Pengenaan Suspensi Perdagangan Saham Emiten oleh Bursa Efek Indonesia," *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 8, no. 11 (2023): 6470–6478, <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i11.13994>

⁴¹ S. Sa'diyah dan S. Abrianti, "Tanggung Jawab PT Inovisi Infracom (INVS) terhadap Investor Publik atas Forced Delisting oleh PT Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Peraturan di Bidang Pasar Modal," *Reformasi Hukum Trisakti* 1, no. 2, *Op. cit.* hlm. 6., dan L. R. Sitorus, "Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)," *Dialogia Iuridica: Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi* 10, no. 2 (2019): 19–32, *Op.cit.* hlm. 3.

represif dalam praktiknya.

Tanggung jawab emiten atas kerugian investor juga masih terbatas akibat adanya kekosongan norma dalam kerangka hukum yang berlaku. Meskipun emiten secara formal diwajibkan mematuhi kewajiban keterbukaan informasi serta menyampaikan keputusan delisting kepada investor, belum terdapat pengaturan yang jelas dan komprehensif mengenai mekanisme kompensasi atau kewajiban pemulihan setelah terjadinya forced delisting. Kekosongan regulasi ini menimbulkan ketidakpastian mengenai sejauh mana tanggung jawab emiten dan melemahkan posisi investor dalam menuntut pertanggungjawaban hukum atas kerugian yang timbul akibat pelanggaran regulasi pasar modal. Oleh karena itu, penguatan perlindungan hukum represif tidak hanya memerlukan penegakan yang lebih tegas terhadap regulasi yang ada, tetapi juga memerlukan pengembangan norma hukum yang lebih jelas mengenai tanggung jawab emiten, mekanisme kompensasi bagi investor, serta kewajiban setelah delisting. Peningkatan koordinasi antar lembaga pengawas, penguatan daya eksekusi putusan penyelesaian sengketa, serta penerapan sanksi yang proporsional merupakan langkah penting dalam memulihkan kepercayaan investor dan memperkuat integritas pasar modal Indonesia. Tanpa perbaikan tersebut, perlindungan hukum represif berpotensi tetap bersifat formalistik dan belum mampu secara substantif mengatasi kerugian yang dialami investor publik dalam kasus forced delisting.

KESIMPULAN

Bursa Efek Indonesia menggunakan forced delisting sebagai bentuk disiplin terhadap emiten yang tidak memenuhi persyaratan pencatatan, khususnya yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan prinsip keterbukaan informasi. Tindakan tersebut diperbolehkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di pasar modal Indonesia. Namun demikian, sistem yang ada saat ini belum sepenuhnya mampu menjamin perlindungan yang memadai bagi investor publik, terutama pemegang saham minoritas, meskipun kerangka regulasi telah memberikan dasar hukum bagi tindakan tersebut serta melibatkan peran pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Meskipun berbagai langkah preventif telah diterapkan, seperti penerapan prinsip keterbukaan informasi dan pengawasan regulasi, dalam praktiknya langkah-

langkah tersebut sering kali belum cukup efektif untuk mencegah kerugian yang dialami investor. Perlindungan hukum represif melalui sanksi administratif maupun mekanisme penyelesaian sengketa juga masih terbatas, karena belum terdapat aturan yang jelas dan komprehensif yang mewajibkan pembelian kembali saham secara wajib (mandatory share buyback) atau pemberian kompensasi yang memadai setelah terjadinya forced delisting. Akibatnya, investor publik tetap berada dalam posisi yang rentan ketika forced delisting terjadi. Oleh karena itu, untuk menjaga stabilitas dan kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia sekaligus menjamin kepastian hukum, keadilan, serta peningkatan perlindungan bagi investor, diperlukan pengaturan hukum yang lebih kuat, jelas, dan komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Achdiat, E. M., Budiharto, B., & Njatrijani, R. (2017). Akibat Hukum Pelanggaran Ketentuan Free Float Saham Oleh Emiten Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Law Journal*, 6(4), 1–21. <https://doi.org/10.14710/dlj.2017.42839>
- Adhiyaksa, F. D., & Abrianti, S. (2022). Perlindungan Investor Dalam Penghapusan Saham Pada Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. *Reformasi Hukum Trisakti*, 5(4), 763–773. <https://doi.org/10.25105/refor.v5i4.18161>
- Agustin, A. E., Fitriana, A., Cahyani, B. D., & Sujianto, A. E. (2023). Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Mengawasi Dan Menanggulangi Illegal Investments Di Indonesia. *Student Research Journal*, 1(3), 26–33. <https://doi.org/10.55606/srjyappi.v1i3.298>
- Alexander, M. R. (2023). Analysis of Regulations Regarding Delisting and Going Private Viewed Before and After Pojk No.3/Pojk.04/2021 concerning the Implementation of Capital Market Activities and Legal Consequences for Companies. *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 7(4), 3133. <https://doi.org/10.58258/jisip.v7i4.5620>
- Apandi, B. H., Putri, P. A. W., Ariputra, A. R. A. R., Putri, F. M., & Aprilia, R. P. (2023). Penerapan Prinsip Piercing The Corporate Veil Dalam Kasus Forced Delisting. *JURNAL USM LAW REVIEW*, 6(2), 796–811. <https://doi.org/10.26623/julr.v6i2.7076>
- Aqib, R. A. Al, Mandala, A. F., & Jorgi, J. (2023). Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Perusahaan Perseroan. *Media Keadilan: Jurnal Ilmu Hukum*, 14(1), 17. <https://doi.org/10.31764/jmk.v14i1.12199>

- Bhasudeva, I. D. G. A., Budiarta, I. N. P., & Ujjanti, N. M. P. (2022). Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Preferensi Hukum*, 3(2), 271–275. <https://doi.org/10.55637/jph.3.2.4929.271-275>
- Desiyantie, A. W. (2022). Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Independen Akibat Penghentian Sementara (Suspensi) Perdagangan Saham Perseroan Terbuka (Analisa Yuridis Sanksi Suspensi Saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk). *Jurnal Hukum Dan Kenotariatan*, 6(1), 440–474. <https://doi.org/10.33474/hukeno.v6i1.14139>
- Elvin, E., Suprpti, E., & Ananto, R. W. (2024). Perlindungan Hukum Bagi Investor Melalui Penerapan Prinsip-Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal Indonesia. *Action Research Literate*, 8(11), 3119–3126. <https://doi.org/10.46799/ar.v8i11.2360>
- Faizah, N., Ratih, D., Mafudloh, K. E., & Abadi, M. T. (2024). Peran Otoritas Jasa Keuangan dan Lembaga Penjamin Simpanan dalam Menjaga Stabilitas dan Keamanan Sistem Keuangan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 2(1), 135–144. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.574>
- Gunawan, M. A., Suryanti, N., & Sudaryat, S. (2022). Tinjauan Yuridis Terhadap Pemblokiran Sub Rekening Efek untuk Kepentingan Peradilan Pidana Ditinjau Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 6(1), 1160–1173. <https://doi.org/10.22437/jssh.v6i1.23169>
- Harimurti, D. A. (2024). Eksistensi OJK Pada Lembaga Keuangan di Indonesia. *Hukum Inovatif: Jurnal Ilmu Hukum Sosial Dan Humaniora*, 1(2), 181–196. <https://doi.org/10.62383/humif.v1i2.617>
- Hasan, I. (2002). *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Ghalia Indonesia.
- Jura, M.E., Ringkuangan, D.R., Doodoh, M. (2024). Perlindungan Hukum Ketika Terjadi Penghapusan Pencatatan Saham (Delisting). *Jurnal Fakultas Hukum, UNSRAT. Vol. 12, No. 5, Lex Crimen*
- Kheista, A., & Adam, R. C. (2023). Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Publik Akibat Pengenaan Suspensi Perdagangan Saham Emiten Oleh Bursa Efek Indonesia. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(11), 6470–6478. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i11.13994>
- Kusuma, D.M.H., Chumaida, Z.V., Widyantoro, A. (2025). Legal Protection for Public Shareholders on Forced Delisting of Securities by the Indonesian Stock Exchange. *Pena Justisia: Media Komunikasi dan Kajian Hukum*
- Lansdell, P. A., Botha, I., & Marx, B. (2025a). The Hidden Forces Behind Delisting: Non-Financial and Macroeconomic Determinants. *Investment Analysts Journal*. <https://doi.org/10.20944/preprints202502.1101.v1>

- Lansdell, P. A., Botha, I., & Marx, B. (2025b). Unmasking Delistings: A Multifactorial Analysis of Financial, Non-Financial and Macroeconomic Variables. *Investment Analysts Journal*.
<https://doi.org/10.20944/preprints202502.1025.v1>
- Lie, L., & Dewi, Y. K. (2021). An Ineffective Institutional Investors Law In Indonesia? Why Bother. *Indonesian Law Review*, 3, 231–248.
- Sitorus, L.R. (2019). Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk). *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi*. Vol 10, No 2. Hal. 20.
- Marzuki, P. M. (2005). *Penelitian Hukum*. Kencana Prenada Media Group.
- Mulyadi, M. (2013). Riset Desain Dalam Metodologi Penelitian. *Jurnal Studi Komunikasi Dan Media*, 16(1), 71. <https://doi.org/10.31445/jskm.2012.160106>
- Ningsih, H. K., & Richard, C. A. (2024). Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law). *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo*, 16(4), 676–693.
<https://doi.org/10.21107/pamator.v16i4.23131>
- Nurprastyo, R. (2024). Perlindungan Hukum terhadap Investor terhadap Manipulasi Laporan Keuangan Perusahaan Tbk. *JISPENDIORA Jurnal Ilmu Sosial Pendidikan Dan Humaniora*, 3(3), 142–155.
<https://doi.org/10.56910/jispendiora.v3i3.2958>
- Octareza, I., & Kurniawan, K. (2023). Tinjauan Yuridis Terhadap Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Dalam Pasar Modal Sebagai Bentuk Perlindungan Hukum Terhadap Investor Di Tinjau Dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. *Commerce Law*, 3(1).
<https://doi.org/10.29303/commercelaw.v3i1.2811>
- Pelawi, J. B., & Pelawi, R. Y. (2023). Information asymmetry, corporate governance, and IPO underpricing: Evidence in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v26i2.5375>
- Pratistha, I. B. R., Budiarta, I. N. P., & Arini, D. G. D. (2022). Akibat Hukum terhadap Investor karena Adanya Penghapusan Pencatatan (Forced Delisting) Perusahaan Terbuka di Pasar Modal. *Jurnal Konstruksi Hukum*, 3(1), 141–146. <https://doi.org/10.22225/jkh.3.1.4409.141-146>
- Sa'diyah, S., & Abrianti, S. (2019a). Tanggung Jawab Pt Inovisi Infracom (Invs) Terhadap Investor Publik Atas Forced Delisting Oleh Pt Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Peraturan Di Bidang Pasar Modal. *Reformasi Hukum Trisakti*, 1(2). <https://doi.org/10.25105/refor.v1i2.7677>
- Sa'diyah, S., & Abrianti, S. (2019b). Tanggung Jawab Pt Inovisi Infracom (Invs) Terhadap Investor Publik Atas Forced Delisting Oleh Pt Bursa Efek Indonesia

- Berdasarkan Peraturan Di Bidang Pasar Modal. *Reformasi Hukum Trisakti*, 1(2). <https://doi.org/10.25105/refor.v1i2.7677>
- Sari, A. P., Patopang, A. D. P., Wijayanti, A. N., Octavia, D., Yafi, M. A., Velina, N., & Andira, S. P. (2025). Kajian Prinsip Keseimbangan Hak dan Kewajiban Dalam Kontrak Baku. *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi*, 2(1), 160–169. <https://doi.org/10.71282/jurmie.v2i1.27>
- Sembiring, J., & Sukamulja, S. (2023). The Ramification of Prestigious Underwriters, IPO Pricing Method, and Institutional Allocation on Indonesia IPO Underpricing during 2010-2021. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 10(1), 187–204. <https://doi.org/10.24252/minds.v10i1.35256>
- Senna, C. (2020). Perlindungan hukum terhadap investor atas diberlakukannya forced delisting di bursa efek indonesia dan akibat hukumnya. *Dinamika*, 26(1), 27–36.
- Sianturi, N., Arofik, J., Syibillah, K. K., & Permadi, E. A. (2025). Analisis Historis Dan Fungsional Otoritas Moneter, OJK, Dan LPS Di Sistem Keuangan Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(7), 279–292. <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i7.5970>
- Sitorus, L. R. (2019). Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia Dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: Pt. Berau Coal Energy, Tbk.). *Dialogia Iuridica: Jurnal Hukum Bisnis Dan Investasi*, 10(2), 19–32. <https://doi.org/10.28932/di.v10i2.1131>
- Su'eb, M., & Rohma, Y. N. (2025). Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Pasar Uang dan Modal di Era Digital. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 3(2), 107–117. <https://doi.org/10.59059/jupiekes.v3i2.2386>
- Sukamto, H., Panjaitan, H., & Saragi, P. (2025). Legal Protection for Foreign Investors at Normative and Implementation Levels in Indonesia. *International Journal of Law, Crime and Justice*, 2(2), 46–53. <https://doi.org/10.62951/ijlcj.v2i2.567>
- Sulung, U., & Muspawi, M. (2024). Memahami Sumber Data Penelitian : Primer, Sekunder, Dan Tersier. *Jurnal Edu Research*, 5(3), 110–116.
- Syahu, Y. (2022). Questioning the Indonesian Capital Market Arbitration Board. *International Journal of Research and Review*, 9(7), 592–598. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220764>
- Tanjung, A. A., Ariza, D., Nababan, F., Siboro, R. P., & Hasyim, H. (2024). Kritikalitas Pembagian Fungsi Pengawasan dan Regulasi antara Bank Indonesia, OJK, dan LPS. *Akuntansi Dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 1(2), 84–101. <https://doi.org/10.61132/aeppg.v1i2.139>
- Taqirozan, Y. (2023). Resiko Perubahan Status Perusahaan Penanaman Modal Asing menjadi Tertutup bagi Penanam Modal Asing berdasarkan Regulasi Ekonomi

(Regulation of The Economy) di Indonesia. *JURNAL HUKUM, POLITIK DAN ILMU SOSIAL*, 2(1), 15–29. <https://doi.org/10.55606/jhpis.v2i1.799>

Waro, N., Tulistyawati, N. A., Hanifah, L., & Panggiarti, E. K. (2023). Peran Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Pengaturan Dan Pengawasan Pada Perbankan Syariah Indonesia. *Journal of Creative Student Research*, 1(3), 240–247. <https://doi.org/10.55606/jcsrpolitama.v1i3.1745>

Wulandari, S. I. N., Siregar, M., Devi, T. K., & Sukarja, D. (2024). PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PADA PERUSAHAAN VOLUNTARY DELISTING DI PASAR MODAL. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(2). <https://doi.org/10.62281/v2i2.177>

Yuliana, & Gultom, E. (2024). Legal Protection Of Investors Against Windows Dressing In Terms Of Capital Market Law And Good Corporate Governance. *Journal of Law and Regulation Governance*, 2(1), 114–123. <https://doi.org/10.57185/jlarg.v2i1.29>