

Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas PT Mas Murni Indonesia

Kareyna Febyan Waendhi *, Diana Wiyanti

Prodi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

kareynawaendhi@gmail.com, dianawiyanti1@gmail.com

Abstract. Information disclosure and investor protection are fundamental pillars of capital market governance, including effective safeguards for public investors, particularly minority shareholders, in cases of forced delisting through fair compensation mechanisms such as share buybacks. PT Mas Murni Indonesia committed violations of disclosure and financial reporting obligations, experienced prolonged trading suspension, and was subsequently declared bankrupt, resulting in forced delisting. However, the buyback obligation could not be fulfilled because, following the bankruptcy ruling, the company's assets became part of the bankruptcy estate under the control of a court-appointed curator, with priority of payment granted to creditors, placing shareholders in the lowest priority position. This study aims to analyze the legal protection available to minority shareholders after the forced delisting of PT Mas Murni Indonesia under Indonesian capital market regulations and to examine legal remedies when buyback obligations cannot be implemented due to bankruptcy. This research employs a normative juridical method with a descriptive-analytical approach based on library research. The findings indicate that normative protection is provided under the Capital Market Law, the Company Law, and regulations of the Financial Services Authority and the Indonesia Stock Exchange, yet bankruptcy significantly limits the effectiveness of such protection.

Keywords: *Forced Delisting, Legal Protection, Buyback.*

Abstrak. Keterbukaan informasi dan perlindungan investor merupakan pilar utama penyelenggaraan pasar modal, termasuk perlindungan efektif bagi pemegang saham publik, khususnya pemegang saham minoritas, dalam hal forced delisting melalui mekanisme kompensasi yang wajar seperti buyback. PT Mas Murni Indonesia mengalami pelanggaran keterbukaan informasi dan pelaporan keuangan, suspensi perdagangan berkepanjangan, hingga pailit yang berujung forced delisting, sementara kewajiban buyback tidak terlaksana karena sejak putusan pailit diucapkan harta perseroan menjadi boedel pailit di bawah penguasaan kurator dengan prioritas pembayaran kepada kreditur, sehingga pemegang saham berada pada posisi terakhir. Penelitian ini bertujuan menganalisis bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas pasca forced delisting PT Mas Murni Indonesia berdasarkan regulasi pasar modal Indonesia serta upaya hukum yang dapat ditempuh ketika buyback tidak dapat dilaksanakan akibat kepailitan. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif dengan pendekatan deskriptif analitis melalui studi kepustakaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan normatif telah diatur dalam UUPM, UUPT, serta regulasi OJK dan BEI, namun kepailitan membatasi efektivitas perlindungan. Upaya hukum yang tersedia meliputi pengawasan pemberesan boedel pailit, tuntutan ganti rugi, serta gugatan perseorangan dan derivatif terhadap organ perseroan

Kata Kunci: *Pemegang Saham Minoritas, Perlindungan Hukum, Pembelian Kembali Saham.*

A. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan perekonomian nasional, baik sebagai sarana pendanaan bagi dunia usaha maupun sebagai instrumen investasi bagi masyarakat. Optimalisasi fungsi pasar modal menuntut terselenggaranya mekanisme yang menjamin keterbukaan informasi, perlindungan investor, serta kepastian hukum guna menciptakan kepercayaan publik dan stabilitas pasar (Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2021; Nugraha, 2021).

Landasan konstitusional penyelenggaraan kegiatan ekonomi nasional tercantum dalam Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 yang menegaskan prinsip demokrasi ekonomi, keadilan sosial, dan keberlanjutan (Mahfud, 2020). Prinsip tersebut menjadi dasar pembentukan regulasi pasar modal di Indonesia yang berorientasi pada keseimbangan antara kepentingan pelaku usaha dan perlindungan investor. Pengaturan pasar modal di Indonesia saat ini berpedoman pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, yang menekankan prinsip keterbukaan informasi, integritas pasar, dan perlindungan investor (UUPM, 1995; UU P2SK, 2023).

Dalam struktur pasar modal, emiten sebagai perusahaan terbuka memiliki kewajiban untuk menyampaikan informasi secara transparan dan tepat waktu kepada publik. Saham sebagai salah satu efek utama mencerminkan kepemilikan modal dalam perseroan, dengan posisi pemegang saham minoritas yang secara struktural memiliki keterbatasan pengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham minoritas memerlukan perlindungan hukum yang memadai, terutama dalam kondisi penghapusan pencatatan saham (*delisting*) (Rukmana et al., 2017; Agloes et al., 2019).

Delisting dapat dilakukan secara sukarela (*voluntary delisting*) atau secara paksa (*forced delisting*). *Forced delisting* terjadi apabila emiten tidak memenuhi ketentuan bursa, antara lain pelanggaran keterbukaan informasi, kegagalan pelaporan keuangan, atau kondisi keuangan yang mengancam kelangsungan usaha (Bursa Efek Indonesia [BEI], 2021). *Forced delisting* berpotensi menimbulkan kerugian signifikan bagi pemegang saham publik karena hilangnya likuiditas saham serta tidak adanya jaminan kompensasi yang efektif (Nugraha, 2021).

Sebagai bentuk perlindungan hukum, regulasi pasar modal mewajibkan emiten yang mengalami perubahan status dari perusahaan terbuka menjadi perseroan tertutup untuk melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham yang dimiliki pemegang saham publik (POJK No. 45/2024; SEOJK No. 13/2023). Kewajiban ini berfungsi sebagai mekanisme perlindungan preventif bagi pemegang saham minoritas. Selain itu, Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan hak kepada pemegang saham untuk mengajukan gugatan perseorangan maupun gugatan derivatif terhadap organ perseroan yang melakukan perbuatan melawan hukum atau kelalaian (UU PT, 2007).

Namun, dalam praktiknya, kewajiban *buyback* tidak selalu dapat dilaksanakan, khususnya apabila *forced delisting* disertai kepailitan emiten. Hal ini tercermin dalam kasus PT. Mas Murni Indonesia yang mengalami pelanggaran kewajiban keterbukaan informasi, suspensi perdagangan berkepanjangan, hingga dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga, yang berujung pada *forced delisting* oleh BEI (Putusan PN Niaga Surabaya No. 33/Pdt.Sus-Renvoi/2023). Akibat putusan pailit, seluruh harta perseroan menjadi boedel pailit di bawah penguasaan kurator, sehingga prioritas pemenuhan hak beralih kepada kreditur dan menempatkan pemegang saham pada posisi terakhir (UU Kepailitan No. 37/2004).

Kondisi tersebut menimbulkan permasalahan hukum terkait efektivitas perlindungan pemegang saham minoritas pasca *forced delisting* akibat kepailitan, khususnya berkaitan dengan pelaksanaan kewajiban *buyback* dan ketersediaan upaya hukum. Permasalahan *forced delisting* yang disertai kepailitan emiten menunjukkan adanya ketegangan antara rezim hukum pasar modal dan hukum kepailitan. Di satu sisi, hukum pasar modal dirancang untuk memberikan perlindungan kepada investor, khususnya pemegang saham minoritas, melalui prinsip keterbukaan informasi dan mekanisme perlindungan seperti *buyback*. Di sisi lain, hukum kepailitan menempatkan pemenuhan hak kreditur sebagai prioritas utama, sehingga kepentingan pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas, menjadi terpinggirkan. Kondisi ini menimbulkan kesenjangan perlindungan hukum yang berdampak langsung pada efektivitas hak investor di pasar modal.

Kepailitan emiten menyebabkan terjadinya peralihan kewenangan pengurusan dan penguasaan harta perseroan kepada kurator, sehingga perseroan kehilangan kemampuan hukum untuk

memenuhi kewajiban tertentu yang bersumber dari regulasi pasar modal. Dalam konteks *forced delisting*, keadaan ini berimplikasi pada tidak terlaksananya kewajiban *buyback* saham, meskipun secara normatif kewajiban tersebut dimaksudkan sebagai sarana perlindungan bagi pemegang saham publik. Akibatnya, pemegang saham minoritas hanya bergantung pada proses pemberesan boedel pailit, dengan peluang pemulihan nilai investasi yang sangat terbatas.

Selain itu, posisi pemegang saham minoritas yang secara hukum dikualifikasikan sebagai *residual claimant* semakin memperlemah daya perlindungannya. Setelah seluruh kewajiban kepada kreditur dipenuhi, sisa boedel pailit yang tersedia sering kali tidak mencukupi untuk mengakomodasi kepentingan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perlindungan hukum yang bersifat represif belum mampu memberikan keadilan substantif bagi pemegang saham minoritas dalam situasi kepailitan, meskipun secara formal hak-hak tersebut tetap diakui oleh peraturan perundang-undangan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas PT. Mas Murni Indonesia berdasarkan regulasi pasar modal Indonesia serta mengkaji implikasi kepailitan terhadap pemenuhan hak-hak pemegang saham minoritas.

B. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis-normatif, dengan fokus pada analisis peraturan perundang-undangan, teori hukum, asas, dan prinsip yang berkaitan dengan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas pasca *forced delisting*. Pendekatan ini dipilih karena penelitian menitikberatkan pada kajian hukum positif Indonesia, termasuk Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), Undang-Undang Perseroan Terbatas (UU PT), UU Kepailitan, peraturan OJK, serta ketentuan Bursa Efek Indonesia terkait *delisting* dan mekanisme *buyback* saham.

Spesifikasi penelitian bersifat deskriptif-analitis, bertujuan mendeskripsikan secara sistematis regulasi dan praktik yang berlaku, serta menganalisis kesesuaian dan implikasi hukum terhadap kasus PT. Mas Murni Indonesia yang mengalami *forced delisting* akibat kepailitan. Analisis dilakukan dengan menafsirkan norma hukum, menyinkronkan ketentuan terkait, dan menilai efektivitas perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas.

Sumber data penelitian meliputi:

1. Data primer: Peraturan perundang-undangan, termasuk UUPM, UU PT, UU OJK, POJK Nomor 3 Tahun 2021 dan POJK Nomor 29 Tahun 2023, serta Peraturan BEI terkait *delisting* dan *buyback*.
2. Data sekunder: Literatur hukum, artikel jurnal, tesis, serta dokumen pengadilan terkait kasus PT Mas Murni Indonesia.
3. Data tersier: Buku referensi, publikasi resmi OJK/BEI, dan artikel hukum populer yang relevan.

Teknik analisis data bersifat kualitatif, dengan menelaah dan menguraikan ketentuan hukum secara sistematis, mengevaluasi perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas, dan menilai praktik implementasi *buyback* setelah *forced delisting*. Hasil analisis disajikan secara argumentatif untuk menunjukkan kesenjangan antara regulasi dan praktik serta memberikan rekomendasi hukum yang relevan.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bagian ini memuat mengenai hasil-hasil penting dari penelitian yang telah dilakukan. Proses pengolahan dan analisis data dapat dituliskan di bagian ini. Misalnya langkah dalam pengolahan data dengan menggunakan metode atau algoritma tertentu. Kemudian dapat membahas mengenai interpretasi data. Diperbolehkan menggunakan sub bab, tanpa menggunakan *bullets and numbering*. Seperti ditunjukkan sebagai berikut ini.

Forced delisting PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) di Bursa Efek Indonesia merupakan akibat langsung dari pelanggaran berulang terhadap kewajiban pelaporan keuangan dan ketentuan kepatuhan pasar modal. Perseroan gagal menyampaikan laporan keuangan interim maupun tahunan, menunggak denda administratif, dan mengalami suspensi perdagangan selama 24 bulan (Bursa Efek Indonesia, 2023a; 2023b). Penurunan kinerja keuangan disertai status pailit yang ditetapkan Pengadilan Niaga Surabaya semakin memperburuk kondisi, di mana seluruh pengurusan aset

dialihkan kepada kurator (Mahkamah Agung RI, Putusan Nomor 51 K/Pdt.Sus-Pailit/2024; Mahkamah Agung RI, Putusan Nomor 21 PK/Pdt.Sus-Pailit/2025).

Forced delisting yang efektif pada 21 Juli 2025 mengakibatkan hilangnya kemampuan *going concern* perseroan secara fungsional, meskipun secara yuridis perseroan tetap ada hingga proses likuidasi selesai (Sjahdeini, 2016, hlm. 133; Harahap, 2016, hlm. 543). Aset utama, termasuk Hotel Garden Palace Surabaya, dieksekusi untuk membayar kreditur, kegiatan usaha berhenti, dan karyawan mengalami pemutusan hubungan kerja (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Dalam konteks ini, pemegang saham minoritas tetap memiliki hak kepemilikan secara normatif, tetapi tidak memiliki mekanisme keluar atau jaminan pemulihan nilai investasi. Hak ekonomi pemegang saham bersifat residual, hanya dapat terealisasi jika setelah seluruh kewajiban kepada kreditur dan biaya kepailitan terpenuhi masih terdapat sisa harta boedel (Fuady, 2005, hlm. 8; Sjahdeini, 2016, hlm. 137). Dengan demikian, *forced delisting* dan status pailit menempatkan pemegang saham minoritas pada posisi hukum dan ekonomi yang terbatas.

Kondisi *forced delisting* yang disertai kepailitan emiten menunjukkan keterbatasan efektivitas perlindungan investor dalam regulasi pasar modal. Meskipun sanksi administratif dan penghentian perdagangan saham dimaksudkan sebagai bentuk penegakan kepatuhan, penerapannya pada tahap akhir justru tidak mampu mencegah kerugian yang lebih besar bagi pemegang saham minoritas. Suspensi perdagangan yang berkepanjangan menghilangkan akses likuiditas dan informasi, sehingga pemegang saham publik tidak memiliki kesempatan yang memadai untuk melakukan langkah mitigasi sebelum *forced delisting* diberlakukan secara efektif.

Selain itu, tidak terlaksananya kewajiban *buyback* akibat status pailit PT. Mas Murni Indonesia Tbk memperlihatkan kesenjangan antara pengaturan normatif dan praktik hukum. Peralihan penguasaan harta perseroan kepada kurator menutup kemungkinan pemenuhan hak ekonomi pemegang saham minoritas, yang secara hukum hanya dapat dipenuhi setelah seluruh kewajiban kepada kreditur diselesaikan. Keadaan ini menegaskan bahwa *forced delisting* yang disertai kepailitan menempatkan pemegang saham minoritas pada posisi yang sangat lemah, baik secara hukum maupun ekonomi, serta memperlihatkan perlunya penguatan mekanisme perlindungan investor yang lebih efektif dalam kondisi kegagalan emiten.

Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas PT. Mas Murni Indonesia

PT. Mas Murni Indonesia Tbk mengalami *forced delisting* karena tidak memenuhi kewajiban keterbukaan informasi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini berdampak langsung pada pemegang saham minoritas, terutama berupa hilangnya likuiditas saham, tertutupnya peluang memperoleh *capital gain*, serta keterbatasan akses terhadap informasi material perusahaan. Akibat *delisting*, posisi pemegang saham minoritas dalam struktur perseroan menjadi semakin lemah, termasuk dalam forum RUPS. Instrumen hukum yang dapat digunakan sebagai upaya pemulihan adalah mekanisme pembelian kembali saham (*buyback*) sebagaimana diatur dalam Peraturan BEI dan POJK Nomor 3 Tahun 2021, yang berfungsi sebagai sarana keluar bagi pemegang saham, serta kewajiban keterbukaan informasi sebagai bentuk perlindungan hukum preventif.

Status hukum pemegang saham minoritas tetap diakui sebagai pemilik modal berdasarkan Pasal 52 ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas, meskipun hak ekonominya menjadi terbatas setelah terjadinya *delisting*. Keterbatasan tersebut menyebabkan pemegang saham minoritas berada pada posisi yang lebih rentan terhadap kerugian karena tidak memiliki banyak pilihan untuk mengalihkan sahamnya. Perlindungan normatif yang tersedia berupa kewajiban *buyback*, sedangkan perlindungan represif dapat ditempuh melalui mekanisme hukum apabila *buyback* tidak dapat dilaksanakan.

Prinsip *good corporate governance*, khususnya transparansi dan *fiduciary duty* Direksi sebagaimana diatur dalam Pasal 92 dan Pasal 97 Undang-Undang Perseroan Terbatas, tidak berjalan secara efektif dalam kasus ini. Kondisi tersebut membuka potensi terjadinya penyalahgunaan badan hukum atau *piercing the corporate veil*, yang pada akhirnya merugikan pemegang saham minoritas akibat keputusan Direksi dan Dewan Komisaris. Upaya hukum yang dapat ditempuh meliputi gugatan derivatif untuk menuntut pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris, serta klaim ganti rugi atas pelanggaran ketentuan dalam Undang-Undang Pasar Modal.

Perlindungan hukum preventif memiliki peran penting sebelum terjadinya *delisting*, terutama melalui keterbukaan informasi yang memungkinkan pemegang saham minoritas menilai risiko dan

mengambil keputusan lebih awal guna meminimalkan potensi kerugian. Perlindungan ini sejalan dengan teori Hadjon yang menekankan pencegahan melalui kewajiban pengungkapan informasi material dan mekanisme pengawasan sejak dini. Sementara itu, perlindungan hukum represif berlaku setelah kerugian terjadi, antara lain melalui mekanisme *buyback* dan berbagai upaya pemulihan hukum. Pemegang saham minoritas tetap memiliki peluang untuk memulihkan hak dan modalnya, meskipun akses terhadap likuiditas saham menjadi sangat terbatas. Teori Hadjon memposisikan perlindungan represif melalui gugatan perseorangan, gugatan derivatif, serta pengawasan kurator dalam boedel pailit.

Keadaan semakin kompleks ketika PT. Mas Murni Indonesia Tbk dinyatakan pailit. Sejak putusan pailit dijatuhkan, debitur kehilangan hak untuk mengurus dan menguasai asetnya, sementara kewenangan pengelolaan dan pemberesan harta pailit beralih kepada kurator sebagaimana diatur dalam Pasal 24 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU. Pemegang saham minoritas berada pada posisi sebagai *residual claimant*, sehingga peluang pemulihan modal menjadi sangat terbatas karena prioritas pembayaran diberikan kepada para kreditur. Peran pengawasan kurator menjadi krusial untuk memastikan proses penjualan aset dan pembagian hasil dilakukan secara transparan dan sesuai prosedur hukum.

Efektivitas pemulihan hak dan modal pemegang saham minoritas dalam kasus ini tergolong rendah. Mekanisme *buyback* sulit dilaksanakan akibat keterbatasan finansial dan hilangnya kontrol perusahaan setelah dinyatakan pailit. Pemegang saham minoritas pada akhirnya hanya dapat mengandalkan proses pemberesan harta pailit, dengan peluang pemulihan yang relatif kecil. Fokus perlindungan hukum lebih diarahkan pada pengawasan kinerja kurator, pemantauan transparansi proses kepailitan, serta penegakan pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris melalui gugatan derivatif maupun gugatan perseorangan.

Forced delisting PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) merupakan akibat kumulatif dari ketidakpatuhan perseroan terhadap regulasi pasar modal dan kondisi finansial yang memburuk, yang akhirnya berujung pada status pailit. Dari perspektif hukum dan ekonomi, fenomena ini memberikan beberapa temuan penting terkait kedudukan pemegang saham minoritas:

1. Ketidakpatuhan Pelaporan dan Dampaknya pada Pemegang Saham Minoritas
Pelanggaran berulang PT. MAS MURNI INDONESIA terhadap kewajiban pelaporan keuangan mengurangi transparansi dan keterbukaan informasi. Berdasarkan prinsip *full disclosure* dalam UUPM, keterbukaan informasi merupakan instrumen preventif untuk melindungi pemegang saham minoritas (Bursa Efek Indonesia, 2023a). Ketika informasi penting tidak tersedia, pemegang saham minoritas kehilangan kemampuan untuk membuat keputusan yang rasional terkait investasinya. Suspensi perdagangan yang panjang dan denda yang tidak dibayar menambah risiko ekonomi, memperburuk kerugian pemegang saham minoritas bahkan sebelum *delisting* terjadi.
2. Status Pailit dan Hilangnya Kemampuan *Going Concern*
Putusan pailit oleh Pengadilan Niaga Surabaya dan pengesahan Mahkamah Agung menegaskan bahwa seluruh pengelolaan aset dialihkan ke kurator (Mahkamah Agung RI, Putusan Nomor 51 K/Pdt.Sus-Pailit/2024; Putusan Nomor 21 PK/Pdt.Sus-Pailit/2025). Dengan demikian, kemampuan perseroan untuk menjalankan usaha secara ekonomi (*going concern*) hilang, meskipun secara yuridis perseroan tetap ada (Sjahdeini, 2016, hlm. 133; Harahap, 2016, hlm. 543). Hal ini menunjukkan bahwa asas kelangsungan usaha bersifat instrumental, bukan untuk menyelamatkan manajemen atau pemegang saham, tetapi untuk memaksimalkan hasil pemberesan bagi kreditur.
3. Posisi Residual Pemegang Saham Minoritas
Setelah *forced delisting* efektif, saham tidak lagi dapat diperdagangkan di pasar reguler, sehingga likuiditas hilang (Bursa Efek Indonesia, 2025). Pemegang saham minoritas tetap tercatat sebagai pemilik, namun hak ekonominya hanya bersifat residual. Artinya, nilai investasinya hanya dapat dipulihkan apabila setelah seluruh kewajiban kepada kreditur dan biaya kepailitan diselesaikan masih terdapat sisa harta boedel (Fuady, 2005, hlm. 8; Sjahdeini, 2016, hlm. 137). Posisi ini memperlihatkan bahwa dalam praktik *forced delisting* akibat kepailitan, perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas terbatas secara material, dan tidak ada mekanisme *exit* yang pasti.
4. Implikasi Kepada Regulasi Pasar Modal
Kasus ini menekankan pentingnya keteraturan pelaporan dan kepatuhan emiten sebagai

sarana utama melindungi pemegang saham minoritas. Ketidakpatuhan PT. MAS MURNI INDONESIA tidak hanya mengakibatkan sanksi administrasi, tetapi juga memicu *forced delisting* yang meniadakan pasar sekunder bagi saham tersebut. Hal ini menjadi bukti bahwa regulasi pasar modal bersifat preventif dan represif, namun efektivitasnya sangat terbatas jika perseroan mengalami kepailitan (Bursa Efek Indonesia, 2023b).

Hasil temuan kedua menunjukkan bahwa *Forced delisting* PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) terjadi akibat ketidakpatuhan perseroan terhadap kewajiban keterbukaan informasi sebagaimana diatur dalam UU Pasar Modal (UUPM), terutama Pasal 86 dan Pasal 89, serta Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-N tentang Relisting dan Delisting Saham. Pemegang saham minoritas tetap memiliki status pemilik modal menurut Pasal 52 ayat (1) UUPT, namun hak ekonomi mereka terbatas karena hilangnya likuiditas dan kesempatan memperoleh capital gain.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) bersifat preventif dan represif (Hadjon, 2001). Perlindungan preventif seharusnya diberikan melalui kewajiban keterbukaan informasi agar pemegang saham dapat menilai risiko dan mengambil keputusan sebelum *forced delisting*. Perlindungan represif muncul setelah kerugian terjadi, misalnya melalui instrumen *buyback* atau mekanisme hukum lainnya.

1. *Buyback* Saham

Buyback diwajibkan menurut Pasal 73 POJK 3/2021 untuk memastikan pemegang saham minoritas memperoleh perlakuan adil. Namun, karena PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) berada dalam kondisi pailit, kewenangan pengurusan harta berada pada kurator (Pasal 24 UUK-PKPU), sehingga pelaksanaan *buyback* sulit dilakukan.

2. Proses Pemberesan Harta Pailit

Pemegang saham minoritas hanya dapat bergantung pada proses pemberesan harta pailit oleh kurator, yang mencakup inventarisasi, penilaian, dan penjualan aset untuk membayar kreditur sesuai urutan hukum: kreditur preferen, kreditur separatis, dan kreditur konkuren. Pemegang saham minoritas menempati posisi *residual claimant*, sehingga hak ekonominya baru muncul jika masih ada sisa harta pailit setelah seluruh kewajiban terpenuhi.

3. Kelemahan Posisi Pemegang Saham Minoritas

Posisi minoritas lemah secara struktural (*majority rule* dalam RUPS), dan mengalami ketimpangan informasi akibat keterbatasan akses terhadap laporan perseroan, sehingga perlindungan hukum mereka bergantung pada penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), termasuk transparansi, akuntabilitas, dan fairness. Direksi dan Dewan Komisaris memiliki tanggung jawab *fiduciary duty* (Pasal 92 dan 97 UUPT), serta dapat dimintai pertanggungjawaban pribadi jika terjadi penyalahgunaan badan hukum (*piercing the corporate veil*, Pasal 3 ayat 2 UUPT).

D. Kesimpulan

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas PT. Mas Murni Indonesia Tbk pasca *forced delisting* terbagi ke dalam perlindungan hukum preventif dan represif. Perlindungan preventif berlandaskan prinsip keterbukaan informasi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, yang mewajibkan emiten menyampaikan laporan berkala serta mengungkapkan informasi material secara lengkap, benar, dan tepat waktu. Ketidakpatuhan PT. Mas Murni Indonesia Tbk terhadap kewajiban tersebut menyebabkan terbatasnya akses informasi bagi pemegang saham minoritas, sehingga menghambat pengambilan keputusan investasi dan memperbesar potensi kerugian ketika terjadi suspensi perdagangan saham yang berujung pada *forced delisting*.

Perlindungan hukum represif diwujudkan melalui kewajiban pembelian kembali saham serta mekanisme pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas. Akan tetapi, efektivitas perlindungan ini menjadi terbatas akibat status kepailitan PT. Mas Murni Indonesia Tbk yang mengalihkan penguasaan harta perseroan kepada kurator. Dalam kondisi tersebut, pemegang saham minoritas berada pada posisi sebagai *residual claimant*, sehingga pemulihan nilai investasinya sangat bergantung pada sisa boedel pailit setelah seluruh kewajiban kepada kreditur dipenuhi, yang pada praktiknya sering kali tidak memberikan hasil yang optimal.

Ucapan Terimakasih

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan kontribusi sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Pertama, penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak institusi yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi penulis untuk melaksanakan penelitian ini. Penulis juga menyampaikan apresiasi kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang konstruktif selama proses penelitian berlangsung. Saran dan kritik yang diberikan menjadi bahan evaluasi penting dalam penyempurnaan penelitian ini, baik dari segi substansi maupun metodologi. Selain itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak yang telah memberikan akses data, informasi, dan referensi yang relevan sehingga penelitian ini dapat disusun secara sistematis dan komprehensif.

Daftar Pustaka

- Aryanti, W., & Rifai, N. A. K. R. (2023). Penerapan Artificial Neural Network dengan Algoritma Backpropagation untuk Memprediksi Harga Saham. *Jurnal Riset Statistika*, 107–118. <https://doi.org/10.29313/jrs.v3i2.2953>
- Nisrina Nasywa Zulfa, & Yeti Sumiati. (2025). Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan PT Timah Tbk dari Alokasi Smelter. *Jurnal Riset Ilmu Hukum*, 51–56. <https://doi.org/10.29313/jrih.v5i1.6504>
- Bursa Efek Indonesia. (2022, Juli). Pengumuman PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) terkait forced delisting. Diakses 5 Desember 2025, dari https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202207/2458d96014_9fda738c9b.pdf
- Bursa Efek Indonesia. (2023, September). Pengumuman PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) terkait kepatuhan dan keterbukaan informasi. Diakses 5 Desember 2025, dari https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202309/89a8ce5bc6_c793c0092c.pdf
- Bursa Efek Indonesia. (2025, Juli). Pengumuman PT. MAS MURNI INDONESIA (Tbk) terkait perkembangan kepailitan. Diakses 5 Desember 2025, dari https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202507/e320185db9_8884335e02.pdf
- Pasya, K., 1*, M., & Januarita, R. (2023). *Rencana Bergabungnya PT. Garuda Indonesia (Persero) di Bawah PT. Aviassi Pariwisata Indonesia (Persero) terhadap Potensi Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat Dihubungkan dengan Asas Demokrasi Ekonomi*. <https://journal.sbpublisher.com/index.php/LOL>
- Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2024, Januari 30). Putusan Nomor 51 K/Pdt.Sus-Pailit/2024 [Amar menolak kasasi].
- Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2025, Mei 26). Putusan Nomor 21 PK/Pdt.Sus-Pailit/2025 [Amar menolak peninjauan kembali].
- Sjahdeini, S. R. (2016). Sejarah, asas, dan teori hukum kepailitan (hlm. 133, 137). Jakarta: Kencana.
- Fuady, M. (2005). Hukum pailit dalam teori dan praktek (ed. revisi). Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Harahap, M. Y. (2016). Hukum perseroan terbatas (cet. 6). Jakarta: Sinar Grafika.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). POJK Nomor 3 Tahun 2021 tentang pembelian kembali saham oleh perusahaan terbuka.

Republik Indonesia. (1995). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

Republik Indonesia. (2004). Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang.

Republik Indonesia. (2007). Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas.

Republik Indonesia. (2021). Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2021 tentang penundaan kewajiban pembayaran utang (UUK-PKPU).