

Prinsip Keterbukaan Informasi (*Full Disclosure*) Dalam Proses Ipo Pada Masa Pandemi Covid- 19

Nanda Vita Reka Amiruddin

Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

nanda.vita17@mhs.uinjkt.ac.id

Soefyanto

Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

soefyanto@uinjkt.ac.id

Irfan Khairul Umam

Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

irkhum@uinjkt.ac.id

Abstract. The background of this research issue is based on the importance of information disclosure to companies that conduct public offerings in the capital market as a determinant for investors to make decisions because the Covid-19 pandemic is one of the extraordinary events that greatly affect several sectors, one of which is in the capital market. This thesis aims to review the fulfillment of the principle of information disclosure in the IPO (Initial Public Offering) process during the Covid-19 pandemic. This research is library research, examines the momentum that is happening at this time and relates the prevailing laws and regulations to support research. The analysis method used is normative juridical by using statute approach, as well as conceptual approach. In this study using three main legal materials used, namely, the primary legal material

consists of Law No. 8 of 1995 on Capital Market, Law No. 8 of 1995 on Capital Market, Law No. 21 of 2011 on Financial Services Authority, and Bapepam Regulation Number IX.A.2 on Registration Procedures in the Framework of Public Offerings. The results showed that OJK issued several regulations for the capital market sector due to the Covid-19 pandemic that had an impact on companies and investors, but OJK has not issued specific regulations for the application of information disclosure principles in the IPO process during the pandemic so that there are still existing regulations related.

Keywords:

Full Disclosure; Initial Public Offering; Covid.

Abstrak.

Latar belakang permasalahan dalam penelitian ini didasarkan pada pentingnya keterbukaan informasi bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum di pasar modal sebagai faktor penentu bagi investor dalam mengambil keputusan, mengingat pandemi Covid-19 merupakan salah satu peristiwa luar biasa yang sangat memengaruhi berbagai sektor, termasuk sektor pasar modal. Tesis ini bertujuan untuk mengkaji pemenuhan prinsip keterbukaan informasi dalam proses *Initial Public Offering* (IPO) selama masa pandemi Covid-19. Penelitian ini merupakan penelitian kepustakaan (*library research*) yang menelaah momentum yang terjadi pada masa kini serta mengaitkannya dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku untuk mendukung penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah yuridis normatif dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) serta pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Dalam penelitian ini digunakan tiga bahan hukum utama, yaitu bahan hukum primer yang terdiri atas Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, serta Peraturan Bapepam Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan beberapa peraturan bagi sektor pasar modal akibat pandemi Covid-19 yang berdampak pada perusahaan dan investor. Namun demikian, OJK belum mengeluarkan peraturan

khusus yang mengatur penerapan prinsip keterbukaan informasi dalam proses IPO selama pandemi, sehingga masih menggunakan ketentuan yang telah ada sebelumnya.

Kata Kunci:

Keterbukaan Informasi; *Initial Public Offering*; Covid-19.

Pendahuluan

Salah satu penunjang perekonomian di Indonesia yaitu melalui pasar modal. Pasar modal dalam ekonomi suatu negara adalah suatu kebutuhan guna mewujudkan pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal yang berwujud dengan adanya bursa efek, memainkan peran penting dan telah menjadi suatu kebutuhan karena di sanalah ekonomi menunjukkan aktivitasnya.¹ Pasar modal merupakan indikasi bagaimana pengusaha dan investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Pasar modal juga dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur perkembangan ekonomi negara, dan mencerminkan tingkat kepercayaan investor dalam dan luar negeri terhadap perangkat hukum dan kinerja pemerintah dalam dunia ekonomi.

Pasar modal menjadi pilar penting untuk masyarakat berinvestasi serta sumber pendanaan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia sebagai instrumen ekonomi.² Dapat dikatakan, pasar modal merupakan sarana moneter penghubung antara pemilik modal yakni investor atau masyarakat dengan peminjam dana yakni emiten atau pengusaha.³

Eksistensi pasar modal diharapkan agar aktivitas perekonomian meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas. Mengingat pentingnya peran pasar modal dalam perekonomian

¹ Hamud M.Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Tatanusa, 2006), h. 23.

² Indra Safitri, *Peranan Hukum Pasar Modal Dalam Perekonomian Indonesia*, <http://www.legalitas.org>, diakses pada tanggal 16 Oktober 2020 pukul 22:43 BBWI.

³ Elfira Taufani, *Penegakan Hukum Di Bidang Pasar Modal*, Simbur Cahaya No. 27, 2005 ISSN o. 14110-0614, h. 2.

Indonesia dan permasalahan hukum yang mungkin terjadi di pasar modal, diperlukan perangkat hukum yang tegas dan jelas sebagai aturan. Saat ini Indonesia memiliki undang-undang khusus yang mengatur tentang pasar modal yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU Pasar Modal). Dengan berkembangnya perekonomian Indonesia, banyak perusahaan yang mengembangkan usahanya. Untuk itu perusahaan membutuhkan modal yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan pendanaan tersebut dapat dicapai melalui pinjaman dalam bentuk hutang, mencari *partner* untuk *merger* bisnis atau mencari pihak lain yang mau berinvestasi di perusahaan. Hal ini dapat dicapai dengan menjual sebagian saham perusahaan yang diterbitkan dalam bentuk sekuritas kepada masyarakat umum sebagai investor atau pemodal. Akan tetapi, sebelum perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat, perusahaan ini harus *go public* terlebih dahulu.

Go public atau *Initial Public Offering* (IPO) merupakan modal alternatif yang dapat digunakan perusahaan dengan menerbitkan saham baru untuk dijual kepada publik. Dalam proses penawaran umum, saham perusahaan akan diterbitkan terlebih dahulu di pasar perdana sebelum saham perusahaan diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek). Pelaksanaan penawaran umum perdana harus sesuai dengan UU Pasar Modal dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) atau sekarang diganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut OJK) untuk merumuskan aturan pelaksanaan.

Hal penting yang perlu diingat bahwa konsekuensi utama yang harus dihadapi oleh perusahaan yang melakukan IPO adalah keterbukaan informasi kepada publik sepenuhnya (*full disclosure*). Setiap perusahaan yang melakukan IPO atau emiten wajib mengungkapkan seluruh informasi mengenai kegiatan usaha, kondisi keuangan, manajemen maupun masalah hukum yang dihadapi perusahaan. Hal ini dikarenakan

informasi sangat penting bagi investor, dan merupakan bahan atau dasar yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Keterbukaan ini diwajibkan sebab pada dasarnya calon investor memiliki hak untuk mengetahui segala informasi mengenai sesuatu hal tentang bisnis perusahaan. Hal ini terkait dengan pertimbangan investor yang akan menempatkan uangnya, untuk itu harus dapat dimengerti pula bahwa prinsip keterbukaan informasi juga merupakan suatu tahap peralihan dari perusahaan privat menjadi perusahaan publik. Aspek yang sangat penting dalam proses penawaran umum ini adalah pengertian mengenai informasi apa yang diperlukan dan kemudian menyediakannya dalam yang jelas dan terbuka dan benar.⁴

Alasan utama mengapa suatu *disclosure* diperlukan adalah agar pihak investor dapat melakukan suatu *informed decision* untuk membeli atau tidak membeli suatu efek. Suatu *informed decision* merupakan landasan bagi terbentuknya suatu harga pasar yang wajar. Dalam hal ini, suatu harga akan wajar apabila dapat merefleksikan *intrinsic value* dari efek, dimana *intrinsic value* tersebut sangat bergantung pada seberapa besar efisien tersedianya informasi tentang perusahaan yang bersangkutan.⁵ Jika ada perusahaan yang tidak melaksanakan atau bahkan melakukan pelanggaran atas prinsip keterbukaan informasi maka sesuai dengan UU Pasar Modal perusahaan tersebut akan dikenakan sanksi dari peringatan sampai pencabutan dari Bursa.

Pada akhir Maret 2020, pemerintah Indonesia mulai memberlakukan kebijakan bekerja dan beraktifitas dari rumah (*work from home*) kepada warga negaranya. Kebijakan

⁴ Asril Sitompul, *Pasar Modal: Penawaran dan Permasalahannya*, (Bandung: PT Citra Aditya Bhakti, 1996), h. 62.

⁵ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern*, (Bandung: PT Citra Aditya Bhakti, 1996), h. 79.

tersebut berimbas terhadap industri. Sebagian besar masyarakat yang bekerja di kantor mulai bekerja dari rumah, walaupun karyawan di bidang tertentu, sebagian tetap melakukan aktivitas seperti biasa. Banyak perusahaan-perusahaan yang meliburkan ataupun merumahkan bahkan memberhentikan karyawan. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan menurunkan jumlah produksi ataupun menghentikan produksi sementara dan pada akhirnya memengaruhi penjualan. Hal ini juga berlaku sebaliknya, permintaan yang menurun dari pembeli dapat menyebabkan perusahaan mengurangi jumlah produksi. Pada akhirnya hal ini akan menurunkan omset dan secara umum memengaruhi keuangan dan kinerja sebuah perusahaan. Penurunan kinerja perusahaan dapat menurunkan harga saham di bursa. Di lain sisi, pengurangan jumlah karyawan oleh perusahaan menyebabkan meningkatnya jumlah pengangguran dan memengaruhi kondisi ekonomi makro.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan untuk penelitian ini adalah penelitian hukum yuridis normatif. Pendekatan yang digunakan peneliti yakni Pendekatan Perundang-undangan (*statue approach*) pendekatan dengan menggunakan legislasi dan regulasi, dan pendekatan konsep (*conceptual approach*) yang merujuk pada doktrin-doktrin hukum yang ada. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan studi kepustakaan dengan mencari referensi untuk mendukung materi penelitian ini melalui berbagai literatur. Penelitian ini menggunakan deskriptif analisis.

Hasil dan Pembahasan

Urgensi Prinsip Keterbukaan Informasi (*full disclosure*) Saat Perusahaan Melakukan IPO (*Initial Public Offering*)

Pasar modal memiliki prinsip keterbukaan informasi sebagai jiwa dari pasar modal tersebut yang bertujuan untuk memelihara kepercayaan publik terhadap pasar, menciptakan

mekanisme pasar yang efisien, dan juga untuk memberi perlindungan terhadap investor.⁶ Salah satu cara untuk mewujudkan prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal adalah perusahaan publik yang dibantu profesi penunjang harus menyediakan prospektus yang benar yakni informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum.⁷ Sebenarnya yang diperdagangkan di pasar modal adalah kepercayaan. Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benarnya laporan perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal sampai kepada jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.⁸ Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi ini dapat mengakibatkan penyimpangan pada pasar modal salah satunya praktek *Insider Trading* (perdagangan orang dalam).

Prinsip keterbukaan informasi adalah ciri khas yang melekat pada pasar modal mana pun di dunia ini. Meskipun harus diakui bahwa keterbukaan informasi ini pula yang membuat banyak perusahaan keluarga yang pada umumnya tertutup menjadi enggan melakukan penawaran umum atau IPO. Bentuk keterbukaan dan perlindungan pemodal untuk transaksi efek baik melalui bursa efek (*exchange trades*) ataupun transaksi di luar bursa efek (*non-Exchange trades atau over the counter*) di Indonesia diperoleh melalui Undang-

⁶ Ade Hendra Jaya dan I Nyoman Gatrawan, *Akibat Hukum Adanya Misleading Information Pada Prospektus Ditinjau Dari Hukum Pasar Modal*, Jurnal 1 Kertha Semaya, 2013, h. 2.

⁷ Ni Putu Purwanti, Inocencio Arya Wahyudi Karditha, I Ketut Westra, *Tanggung Jawab Akuntan Publik Dalam Pembuatan Prospektus Pada Kegiatan Di Pasar Modal*, Jurnal 1 Kertha Semaya, 2013, h. 1.

⁸ Pande Putu Mega Rahma Wulandari dan Gede Made Swardhana, *Tanggung Jawab Terhadap pelanggaran Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal Terkait Perdagangan Saham*, Jurnal 5 Kertha Semaya, 2017, h.3.

Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.⁹

Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan *efisien* apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi).¹⁰ Emiten dituntut untuk mengungkapkan informasi mengenai keadaan bisnisnya, termasuk keadaan keuangan, aspek hukum dari harta kekayaan, persoalan hukum yang dihadapi perusahaan dan manajemen. Apabila investor mengalami kerugian karena tidak memperoleh informasi atau memperoleh informasi yang salah, emiten bertanggung jawab untuk itu. Bahkan, jika Direksi atau Komisaris lalai atau sengaja melanggar prinsip keterbukaan informasi, Pasal 97 ayat (3) jo. Pasal 114 ayat (3) Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 memberikan kemungkinan kepada direksi dan komisaris bertanggung jawab secara pribadi atas kelalaian dalam menjalankan tugasnya dengan itikad baik.¹¹

Pasar modal yang terorganisasi dengan baik dan didukung oleh peraturan perundang-undangan yang baik dan penegakan hukum yang kokoh akan dapat mengundang minat investor dalam dan luar negeri untuk datang.¹² Norma-norma yang terdapat dalam UU Pasar Modal menginginkan tegaknya prinsip keterbukaan informasi. Selain itu UU Pasar Modal Pasal 82 ayat 2 jo. Peraturan IX.E.1., UU Pasar Modal Pasal 35 secara tegas menetapkan bahwa perusahaan efek atau penasihat investasi dilarang untuk mengemukakan secara tidak benar

⁹ Tim Studi Pengawasan Transaksi di Luar Bursa di Indonesia, Studi tentang Pengawasan Transaksi di Luar Bursa di Pasar Modal Indonesia, Departemen Keuangan Republik Indonesia Bapepam Proyek Peningkatan Efisiensi Pasar Modal, 2003.

¹⁰ M.Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), h.227.

¹¹ M.Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), h.227.

¹² M.Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), h. 233.

atau tidak mengungkapkan fakta material kepada nasabah mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya. Sebagai pihak yang memperoleh kepercayaan dari nasabahnya, perusahaan efek wajib secara benar dan jujur mengungkapkan fakta material untuk diketahui oleh nasabah mengenai kemampuan profesional dan keadaan keuangannya.¹³

Prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal memiliki beberapa fungsi penting. Pertama, prinsip ini memelihara kepercayaan publik terhadap pasar karena keputusan investasi investor sangat dipengaruhi oleh kelengkapan, kejelasan, dan kepastian informasi yang diberikan oleh emiten; dengan demikian, kepercayaan investor terhadap mekanisme pasar tergantung pada transparansi informasi. Kedua, keterbukaan informasi berfungsi untuk menciptakan mekanisme pasar yang efisien dalam hal penciptaan harga, pengalokasian modal, dan perlindungan investor. Dengan arus informasi yang terbuka, pelaku pasar dapat menjalankan disiplin pasar, di mana harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, sehingga manajemen perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi relevan demi menjaga harga pasar dan peluang penjualan saham. Ketiga, prinsip keterbukaan informasi berperan penting dalam pencegahan penipuan dan kesalahan informasi, termasuk menghindari penyesatan dan kekeliruan yang dapat merugikan investor. Dengan demikian, keterbukaan informasi tidak hanya menjadi alat perlindungan investor tetapi juga fondasi bagi integritas dan efisiensi pasar modal secara keseluruhan.¹⁴

¹³ M.Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), h. 234.

¹⁴ Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Cetakan Pertama, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, 2001), h. 4-9.

Pada dasarnya emiten dibebankan atas suatu keharusan untuk melakukan laporan insidentil perbuatan material. Artinya bahwa, perundang-undangan telah membebaskan kewajiban kepada emiten untuk melaporkan kepada Bapepam dan memberitahukan kepada masyarakat secepat mungkin (paling lambat di hari kedua) setelah terjadinya kejadian material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga efek.¹⁵

Penerapan prinsip keterbukaan informasi dilakukan untuk mempertahankan potensi pasar modal yang menjadi salah satu sumber pembiayaan kegiatan pembangunan dan menjadi alternatif investasi. Dengan adanya pengaturan mengenai prinsip keterbukaan informasi ini dimaksudkan untuk melindungi kepentingan investor. Perusahaan secara institusional mempunyai tanggung jawab terhadap setiap informasi yang diberikannya kepada masyarakat sejak memperoleh izin melakukan penawaran umum.¹⁶

Penerapan prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal berarti keharusan emiten, perusahaan publik dan pihak lain yang tunduk pada UU Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut. (Pasal 1 butir 25 UU Pasar Modal).

Setelah perseroan melakukan penawaran umum (*go public*) dan mencatatkan efeknya di bursa, maka perusahaan publik dan emiten sebagai perseroan terbuka. Perseroan terbuka wajib menyampaikan laporan secara rutin maupun laporan lain jika ada kejadian penting kepada Bapepam-LK dan BEI. Seluruh laporan yang disampaikan oleh emiten dan perusahaan publik kepada Bursa, yaitu laporan adanya

¹⁵ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001), h. 98.

¹⁶ Sri Redjeki Hartono, *Kapita Selekta Hukum Perusahaan*, (Semarang: Mandar Maju, 2000), h. 55.

kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan oleh Bursa kepada masyarakat investor melalui pengumuman di lantai bursa maupun melalui papan informasi. Masyarakat investor dapat memperoleh informasi tersebut melalui perusahaan pialang.¹⁷

Prinsip keterbukaan informasi merupakan asas pokok bahwa suatu pihak yang akan menerbitkan efek harus memberikan informasi mengenai dirinya kepada masyarakat. Konsep ini sebenarnya merupakan konsekuensi logis dari penawaran umum.¹⁸ Dengan penawaran umum, perusahaan mengundang semua lapisan masyarakat untuk membeli berinvestasi.

Secara yuridis, ditinjau dari betapa fundamentalnya prinsip ini maka derajat sanksi hukum dari prinsip keterbukaan informasi sangat berat di mana diatur dalam Pasal 102 ayat (2) UU Pasar Modal yakni OJK dapat mengenakan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalan pendaftaran. Jika informasi material yang diberikan emiten tidak akurat maka akan mengakibatkan kesalahan investor dalam mengambil keputusan investasi dan menyebabkan kerugian besar bagi investor tersebut. Sebegitu menentukannyalah prinsip keterbukaan untuk memberikan kepastian bagi investor untuk investor dalam mengambil keputusan investasinya.¹⁹

¹⁷ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia-Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Ketiga, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h. 82.

¹⁸ A. Setiadi, *Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1996), h. 58.

¹⁹ <https://www.hukumonline.com/berita/baca/hol5333/pelanggaran-prinsipketerbukaan-informasi-di-pasar-modal/> diakses pada 18 Maret 2020 pukul 20:22 BBWI.

Pemenuhan Prinsip Keterbukaan Informasi Dalam Proses IPO Pada Masa Pandemi

Pada dasarnya, investor tidak hanya harus memiliki modal namun juga harus memiliki pengetahuan serta dapat mengambil sikap yang tepat dalam melakukan jual beli di pasar saham. Analisa harus dilakukan oleh investor baik analisa fundamental maupun analisa teknikal. Investor dapat melakukan analisa makro terlebih dahulu dengan melihat kondisi perekonomian suatu negara, semakin baik kondisi perekonomian maka semakin baik kondisi pasar saham di negara tersebut. Selain itu, perlu juga melihat kondisi politik suatu negara, terbukti pada saat kondisi politik tidak stabil seperti yang terjadi di Indonesia pada tahun 1997-1998.

Faktor lain yang harus diperhatikan yaitu sektor industri. Sektor industri yang akan dibeli sahamnya harus dipastikan aman, sebagai contoh sektor industri properti saat ini kurang baik perkembangannya karena sebagian besar masyarakat lebih fokus terhadap kesehatan dan tercukupinya kebutuhan pokok. Dalam hal ini lebih baik jika berinvestasi pada sektor industri farmasi dan *consumer goods* karena produk-produk tersebut dibutuhkan. Masyarakat banyak mengonsumsi vitamin untuk meningkatkan daya tahan tubuh dan mengonsumsi kebutuhan pokok sehari-hari. Sektor industri informasi dan teknologi (IT) saat ini juga mengalami kemajuan yang pesat karena tingginya kebutuhan masyarakat terkait IT di masa pandemi. Selanjutnya yaitu analisa individu perusahaan, saham perusahaan apa yang akan dibeli. Investor harus melakukan analisa menyeluruh terkait perusahaan tersebut, mulai dari laporan keuangan harus menunjukkan kondisi sehat yang terlihat dari rasio-rasio keuangan, manajemen perusahaan harus profesional, dan kinerja

perusahaan menunjukkan peningkatan dari periode ke periode.²⁰

Investor juga harus mencari informasi terkini perusahaan yang sahamnya akan dibeli untuk meningkatkan kemungkinan keuntungan dari dana yang akan diinvestasikan. Sebagai contoh, investor dapat membeli saham perusahaan yang memiliki sejarah kinerja baik dan saat ini sedang melakukan pengembangan usaha (menyiapkan peluncuran produk baru), produk tersebut diprediksi akan disukai konsumen serta dapat meningkatkan penjualan dan kinerja perusahaan. Dengan demikian sentimen positif pasar akan meningkat dan harga saham di bursa juga akan meningkat. Selain itu investor juga perlu melakukan portofolio saham. Dalam hal ini, investor tidak hanya menginvestasikan dana pada satu perusahaan atau satu sektor industri namun pada beberapa perusahaan atau beberapa sektor industri. Hal ini dilakukan untuk mengurangi risiko kerugian. Pada saat salah satu saham nilainya turun maka masih ada saham perusahaan atau sektor industri lain yang memiliki keuntungan positif.²¹

Selama pada masa pandemi Covid-19 terjadi, supaya menjaga stabilitas industri jasa keuangan dan membantu pemulihan ekonomi nasional, Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan beberapa kebijakan stimulus di bidang Perbankan, Pasar Modal, dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB). Salah satu kebijakan yang dikeluarkan oleh OJK adalah Peraturan OJK Republik Indonesia Nomor 37/POJK.04/2020 tentang Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik Yang Merupakan Lembaga Jasa Keuangan Dalam Rangka

²⁰ Henny Saraswati, *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara, (Banten: Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin, 2020), h. 159.

²¹ Henny Saraswati, *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara (Banten: Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin, 2020), h. 160.

Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan yang merupakan pelaksanaan atas ketentuan Pasal 23 ayat (1) huruf b Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi *Corona Virus Disease* 2019 (Covid-19) dan/atau Dalam Rangka menghadapi Ancaman Yang Membahayakan Perekonomian Negara dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan. Adapun yang menjadi tujuan dikeluarkannya peraturan ini yaitu untuk memberikan pengecualian bagi pelaksanaan Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan lembaga jasa keuangan dalam rangka pencegahan dan penanganan krisis sistem keuangan serta menciptakan stabilitas sistem keuangan. Akan tetapi, kebijakan ini hanya mengatur tentang pengecualian pelaksanaan prinsip keterbukaan di pasar modal bagi perusahaan publik dalam lembaga jasa keuangan, dengan kata lain kebijakan yang dikeluarkan oleh OJK ini tidak dapat diterapkan bagi perusahaan yang sedang atau dalam proses penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*) dalam hal keterbukaan informasi.

Selain itu, pada tahun 2020 OJK bersama BEI mengeluarkan *Electronic Initial Public Offering* (E-IPO). E-IPO merupakan sistem penawaran elektronik dan tindak lanjut dari penerbitan POJK Nomor 41/POJK.04/2020 tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk secara Elektronik (POJK 41/2020). Dan sistem E-IPO ini dapat diakses dan mulai efektif pada tahun 2021.²²

Pada Pasal 11 POJK 41/2020 dinyatakan bahwa Emiten yang melakukan kegiatan dalam Penawaran Umum dengan menggunakan Sistem Penawaran Umum Elektronik wajib mengikuti ketentuan peraturan perundang-undangan di

²² <https://bizlaw.co.id/ipo-elektronik/> diakses pada 27 Maret 2021 pukul 3:42 BBWI.

sektor pasar modal mengenai tata cara pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum serta pemesanan dan peninjauan Efek dalam Penawaran Umum, kecuali diatur khusus dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Tahapan dalam sebuah Penawaran Umum melalui E-IPO dimulai dari tahap publikasi atau pra-efektif, yaitu setelah perusahaan memperoleh izin publikasi atau pernyataan pra-efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).²³ Pada tahap ini, perusahaan dapat memulai publikasi dan menampilkan informasi penawaran umum atas saham yang ditawarkan melalui situs e-IPO. Informasi lengkap mengenai emiten atau perusahaan yang melakukan penawaran umum tersedia dalam prospektus yang dapat diunduh melalui e-IPO. Selama masa publikasi, emiten wajib mengumumkan sejumlah informasi penting sebagaimana diatur dalam Pasal 17 ayat (4)²⁴, yang sekurang-kurangnya meliputi identitas emiten, alamat dan kontak resmi, kegiatan usaha utama, informasi mengenai efek yang ditawarkan termasuk jenis, jumlah, uraian singkat, dan rentang harga penawaran awal, serta jadwal perkiraan pelaksanaan penawaran umum mulai dari masa penawaran awal hingga tanggal pencatatan di bursa. Informasi juga harus mencantumkan penjamin emisi efek, keterangan bahwa seluruh proses akan dilakukan melalui sistem e-IPO, serta pernyataan bahwa informasi lebih rinci dapat diakses melalui situs resmi sistem tersebut.

Tahap berikutnya adalah *bookbuilding* atau masa penawaran awal, yaitu tahap pengumpulan minat dan penawaran dari calon investor melalui e-IPO. Data yang terkumpul pada masa ini digunakan sebagai dasar penentuan

²³ <https://www.e-ipo.co.id/id/faq> diakses pada 29 Maret 2021 pukul 15:31 WIB.

²⁴ Pasal 17 ayat 4 POJK Nomor 41/POJK.04/2020 tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk secara Elektronik.

harga penawaran perdana (*initial offering price*) yang akan disepakati antara perusahaan dan *underwriter*. Setelah proses *bookbuilding* selesai, perusahaan bersama *underwriter* menentukan harga final saham yang akan ditawarkan kepada publik.

Setelah perusahaan memperoleh Pernyataan Efektif dari OJK, tahap selanjutnya adalah *offering* atau masa penawaran umum. Pada tahap ini, harga saham perdana yang telah ditetapkan ditampilkan pada sistem e-IPO, dan investor dapat menyampaikan pesanan sesuai dengan harga tersebut. Jika minat investor pada masa *bookbuilding* berada di bawah harga final, pesanan tersebut tidak akan dilanjutkan ke masa penawaran umum, dan investor dapat kembali mengajukan pesanan baru selama masa penawaran masih berlangsung. Sebaliknya, jika minat investor tetap diteruskan ke tahap penawaran umum, investor diwajibkan membaca serta mengonfirmasi bahwa mereka telah memahami isi prospektus.

Tahap selanjutnya adalah *allotment* atau penjatahan, yaitu proses pembagian efek kepada investor berdasarkan jumlah pesanan yang telah disampaikan selama masa penawaran. Setelah penjatahan selesai, dilanjutkan dengan tahap distribusi efek kepada investor yang telah memperoleh alokasi saham sesuai hasil penjatahan. Seluruh proses ini dilakukan secara transparan dan terintegrasi melalui sistem E-IPO untuk menjamin keterbukaan informasi dan perlindungan terhadap investor di pasar modal.

Dengan belum adanya kebijakan baru yang dikeluarkan untuk mengatur tentang bagaimana pemenuhan atau pelaksanaan prinsip keterbukaan bagi perusahaan yang melakukan IPO pada masa pandemi maka pemenuhan prinsip keterbukaan pada masa pandemi ini tidak berbeda dengan pada masa sebelum adanya pandemi. Di mana, perusahaan yang melakukan IPO ini harus melakukan prosedur sesuai dengan yang diatur dalam Peraturan No IX.A.2. tentang Tata Cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum dan

mengungkap segala informasi material yang diatur dalam Pasal 1 Angka 7 UU Pasar Modal. Segala informasi material tentang perusahaan yang akan melakukan penawaran umum akan dimuat dalam dokumen penting atau yang disebut dengan prospektus, di mana gambaran mengenai sebuah perusahaan akan berada di sana dan investor akan mempertimbangkan akan membeli atau tidak saham perusahaan yang melakukan penawaran umum itu.

Memberikan informasi yang salah dan setengah benar berkaitan dengan kualitas informasi. Artinya, informasi yang disampaikan tidak akurat atau tidak benar atau menyesatkan, yang semata mata ditujukan sebagai *window dressing* untuk menarik investor, hal mana tergolong sebagai kejahatan korporasi.²⁵ Informasi demikian tidak akan memberikan gambaran dan penilaian yang memadai bagi investor untuk mengambil melakukan pembelian atau penjualan saham.

Salah satu teori yang sangat dominan terkait penentuan harga efek dan sekaligus menegaskan pentingnya informasi perusahaan bagi investor dikenal sebagai *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Teori ini menjelaskan bahwa suatu pasar dianggap efisien apabila pergerakan harga efek yang diperdagangkan di pasar mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, dan harga bergerak secara serentak dengan informasi tersebut tanpa adanya bias. Dengan kata lain, harga pasar selalu mencerminkan nilai wajar efek berdasarkan informasi yang diketahui, sehingga investor tidak dapat memperoleh keuntungan secara konsisten melalui informasi yang sudah tersedia di pasar.²⁶

Kesimpulan

²⁵ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, edisi pertama Cet. Ke-4, (Jakarta: Kencana, 2007), h. 227.

²⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1996), h. 80.

Pasar modal dikatakan adil dan efisien apabila semua investor memperoleh informasi secara bersamaan dengan kualitas yang sama, sehingga emiten wajib mengungkapkan informasi material sesuai UU Pasar Modal. Keterbukaan informasi penting untuk mencegah praktik penipuan, melindungi investor, dan menjaga potensi pasar modal sebagai sumber pembiayaan. OJK dan BEI memfasilitasi penawaran umum elektronik melalui sistem E-IPO sesuai POJK 41/2020, meskipun belum ada regulasi khusus untuk IPO selama pandemi, sehingga perusahaan tetap mengikuti peraturan lama. Data BEI menunjukkan sejak Maret 2020 hingga Juni 2021, 50 perusahaan berhasil IPO, membuktikan prinsip keterbukaan informasi tetap dapat terpenuhi meski beberapa kegiatan, seperti roadshow, dibatasi.

Pustaka Acuan

- _____. *Pasar Modal Modern*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1996.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy Fakhruddin. *Pasar Modal Di Indonesia PendekatanTanya Jawab*. Jakarta: PT Salemba Emban Patria. 2001.
- Fuady, Munir. *Hukum Bisnis: Teori dan Praktek Buku Kesatu*, Ctk. Pertama, Bandung: PT Citra Aditya Bakti. 1994.
- Gismar, Najib A. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti. 1999.
- Hartono, Sri Redjeki. *Kapita Selekta Hukum Perusahaan*. Semarang: Mandar Maju. 2000.
- <https://bizlaw.co.id/ipo-elektronik/> diakses pada 27 Maret 2021 pukul 3:42 BBWI.
- <https://www.e-ipo.co.id/id/faq> diakses pada 29 Maret 2021 pukul 15:31 WIB.

<https://www.hukumonline.com/berita/baca/hol5333/pelanggaran-prinsipketerbukaan-informasi-di-pasar-modal/>
diakses pada 18 Maret 2020 pukul 20:22 BBWI.

Jaya, Ade Hendra dan I Nyoman Gatraman. *Akibat Hukum Adanya Misleading Information Pada Prospektus Ditinjau Dari Hukum Pasar Modal*. Jurnal 1 Kentha Semaya, 2013.

M.Balfas, Hamud. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Tatanusa. 2006.

Nasarudin, M. Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2010.

Nasution, Bismar. *Keterbukaan dalam Pasar Modal*. Jakarta: Universitas Indonesia Fakultas Hukum Program Pascasarjana. 2001.

Peraturan Bapepam Nomor IX.A.12 tentang Penawaran Umum
Oleh Pemegang Saham

Peraturan Bapepam Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara
Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37 Tahun 2020
tentang Tata Cara Pengecualian Pemenuhan Prinsip
Keterbukaan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik Yang
Merupakan Lembaga Jasa Keuangan Dalam Rangka
Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 41/POJK.04/2020
tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek
Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk
secara Elektronik.

Purwanti, Ni Putu dkk. *Tanggung Jawab Akuntan Publik Dalam Pembuatan Prospektus Pada Kegiatan Di Pasar Modal*. Jurnal 1 Kertha Semaya. 2013.

- Safitri, Indra. *Peranan Hukum Pasar Modal Dalam Perekonomian Indonesia*, [http:// www.legalitas.org](http://www.legalitas.org), diakses tanggal 16 Oktober 2020 Pukul 22:43 BBWI.
- Saraswati, Henny. *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten. 2020.
- Setiadi, A. *Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti. 1996.
- Sitompul, Asril. *Pasar Modal: Penawaran dan Permasalahannya*. Ctk. Pertama, Bandung: PT Citra Aditya Bhakti. 1996.
- Taufani, Elfira. *Penegakan Hukum Di Bidang Pasar Modal*, Simbur Cahaya No. 27 Tahun X Januari 2005 ISSN o. 14110-0614.
- Tim Studi Pengawasan Transaksi di Luar Bursa di Indonesia. *Studi tentang Pengawasan Transaksi di Luar Bursa di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia Bapepam Proyek Peningkatan Efisiensi Pasar Modal. 2003.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64
- Wulandari, Pande Putu Mega Rahma dan Gede Made Swardhana. *Tanggung Jawab Terhadap pelanggaran Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal Terkait Perdagangan Saham*. Jurnal 5 Kertha Semaya. 2017. www.ksei.co.id diakses pada 19 Maret 2020 pukul 1:05 BBWI.

