



DAFTAR PUSTAKA

- Adrian Sutedi, *Good Corporate Governance*, Sinar Grafika, Jakarta, 2012
- Adrian Sutedi, **Segi-Segi Hukum Pasar Modal**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2009
- Alfa Frederick Yosep Lieputra, **Dugaan Misleading Information dalam Prospektus Perusahaan: Studi Kasus PT. Multipolar.Tbk**, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2011
- Amirudin, **Pengantar Metode Penelitian Hukum**, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2004
- Aris Sitompul, **Penawaran Umum dan Permasalahannya**, PT. Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2000
- Bismar Nasution, **Nafas Keterbukaan Hukum Pasar Modal**, Tabloid Ombudsman (Nomor 29 Tahun III Oktober 2002), Jakarta, 2002
- Boediono, **Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia**, Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006
- Cholid Narbuko, Abu Achmadi, **Metodologi Penelitian**, Bumi Pustaka, Jakarta, 1997
- Djokosantoso Moeljono, **Good Corporate Culture Sebagai Inti Good Corporate Governance**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2005,
- Eduardus Tandelilin, **Portofolio dan Investasi**, Kanisius, Yogyakarta, 2010
- Hendy M. Fakhruddin, **Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan**, Elek Media Computindo, Jakarta, 2008
- Indra Safitri, **Transparansi, Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal**, Go Global Book & Publication Book Division, Jakarta, 1998
- Irsan Nasarudin, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2011
- Iswi Hariyani & R. Sefianto Diby Purnomo, **Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana dan Produk Pasar Modal Syariah**, Transmedia Pustaka, Jakarta, 2012
- John M. Ivancevich, Robert Konopaske, Michael T. Matteson, **Perilaku dan Manajemen Organisasi**, Erlangga, Jakarta, 2007

Johni Ibrahim, **Teori dan Metodologi Penelitian Hukum** Cetakan ke III, Bayu Media

Publishing, Malang, 2007

Johny Sudharmono, **Be G2C-Good Governed Company**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2004

M. Irsan Nasarudin, **Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia**, Kencana, Jakarta, 2011

Michael A. Witt, *Corporate Governance and Initial Public Offerings : an international perspective*,

Cambridge University Press, New York, 2012

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

Nindyo Pramono, **Hukum PT Go Public dan Pasar Modal**, Andi Offset, Yogyakarta, 2013

OECD, **OECD Principles of Corporate Governance**, OECD Publications Service, Perancis, 2004

Rachmadi Usman, **Aspek–Aspek Hukum Perbankan di Indonesia**, Gramedia, Jakarta, 2003

Reinecke Bayu, **High Yield Investment Program**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2008

Ria Wulandari, **Organisasi Regional Selain Uni Eropa**, HI UPN Veteran, Yogyakarta, 2009

Setyaningsih Sri Utami, **Investasi di Pasar Modal Berdasarkan Laporan Keuangan dan Harga**

Saham, Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi, Surakarta

Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, **Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan**

Singkat, Rajawali Press, Jakarta, 1995

Sonny Allison; Chris Hall; David McShea, *The Initial Public Offering Handbook: a guide*

for entrepreneurs, executives, directors, and private investors, Merrill Corporation

Publication Department One Merrill Circle, Minnesota, 2008

Sumantoro, **Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia**, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2009

Sunariyah, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (edisi ketiga)**, Unit Penerbit dan Percetakan (UPP)

AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.

Taufik Hidayat, **Kamus Populer Istilah Investasi**, Mediakita, Jakarta, 2003

JURNAL

Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*, **Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance**, Departemen Keuangan RI Bapepam-LK, 2006

SKRIPSI

Raffles, **Analisis Penerapan Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal dalam Kaitannya dengan Pengelolaan Perusahaan yang baik**, Fakultas Hukum Universitas Jambi, 2011

Ria Yunita Sari, **Perlindungan Hukum terhadap Investor yang dirugikan oleh Emiten atas Penerapan Prinsip Keterbukaan Informasi dalam Transaksi Saham pada Pasar Sekunder**, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Malang, 2007

Bismar Nasution, **Keterbukaan dalam Pasar Modal**, Program Pascasarjana UI, Jakarta, 2001

INTERNET

Bisdan Sigalingging, **Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal**, <http://www.bisdan-sigalingging.blogspot.com/2013/03/prinsip-keterbukaan-di-pasar-modal-oleh.html> (online), diakses pada tanggal 15 Mei 2014

Islahuddin, **PT. Adaro Energy Tbk. Keseimbangan Target dan Kiprah Sosial**, <http://www.koran-sindo.com/node/318742> (online), diakses pada tanggal 28 Februari 2014

Nurul Qomariyah, **Petinggi Enron dan WorldCom Berakhir di Penjara**, <http://finance.detik.com/read/2006/09/27/095404/683491/4/petinggi-enron-dan-worldcom-berakhir-di-penjara>, diakses pada tanggal 3 Juni 2014

Pencatatan di BEI, <http://www.idx.co.id/idid/beranda/informasi/bagiperusahaan/bagaimanamenjadiperusahaantercatat.aspx>, (online), diakses pada tanggal 7 Maret 2014.

**ANALISIS YURIDIS PRINSIP KETERBUKAAN INFORMASI DALAM
PROSES *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) TERKAIT DENGAN PRINSIP
GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)**

Lusitania Eka Ramadhani, Dr. Bambang Winarno, SH.MS, M. Zairul Alam, SH. MH

Fakultas Hukum Universitas Brawijaya

Email: lusitaniaeka@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini memiliki fokus utama untuk mengkaji Prinsip Keterbukaan Informasi saat Proses Penawaran Umum (*Initial Public Offering*) dan melihat kaitannya dengan prinsip Tata Kelola Perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Mengingat banyak kasus yang timbul akibat kurangnya transparansi oleh Perusahaan Emiten. Kasus yang sering terjadi adalah mengenai tidak transparannya perusahaan-perusahaan emiten dalam hal penyampaian laba atau keuntungan perusahaan dengan sebenar-benarnya. Kemudian permasalahan yang timbul adalah mengapa prinsip keterbukaan menjadi penting, terutama saat perusahaan akan melakukan proses penawaran umum. Keterbukaan informasi telah diketahui sebagai salah satu prinsip dalam *Good Corporate Governance*. Masalah selanjutnya yang timbul adalah ada keterkaitan apa antara *Good Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dengan proses penawaran umum. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian hukum normatif dengan metode pendekatan perundang-undangan, pendekatan kasus, dan pendekatan konseptual. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa prinsip keterbukaan informasi penting bagi investor, perusahaan itu sendiri dan bagi otoritas. Sedangkan prinsip keterbukaan umum merupakan salah satu syarat acuan sebuah perusahaan telah menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* atau tidak.

Kata Kunci : Keterbukaan Informasi, Penawaran Umum, Tata Kelola Perusahaan yang Baik.

Abstract

The main focus of this research is to examine the principle of information disclosure as a public bidding process (initial public offering) and see the relation to the principles of good corporate governance given the numerous cases that arise due to the lack of transparency by the issuers. The case often happens is not transparent companies issuers in terms of delivering profit or profit company based on the truth itself. Then the problem that arises is why the principle of disclosure is important, especially when the company would make public bidding process. Information disclosure has been known as one of the principles of Good Corporate Governance. The next problem that arises is that there is a link between what is good corporate governance itself with the process of initial public offering. The methods used in this study is normative legal research are statutory approach, case approach, and conceptual approach. This research resulted in the conclusion that the principle of disclosure of information are important for the investors, the company itself and for the governmental legal authority. Whereas the principle of disclosure is one of the general terms of reference of a company has been applying the principles of Good Corporate Governance or note

Keywords : Principles of Disclosure, Initial Public Offering, Good Corporate Governance.

Pendahuluan

Kebutuhan tersier adalah kebutuhan yang dicukupi ketika kebutuhan pokok atau kebutuhan primer dan sekunder telah terpenuhi. Contoh dari kebutuhan tersier adalah mengeluarkan atau mengalokasikan dana untuk liburan, membeli peralatan elektronik, membeli barang – barang bermerek terkenal untuk menunjang gaya hidup, dan sebagainya. Namun, sifat dasar manusia yang tidak pernah puas membuat manusia tersebut ingin terus mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dari sisa penghasilannya ketika telah memenuhi kebutuhan primer, sekunder dan tersier nya.

Ada banyak cara untuk mendapatkan keuntungan ekstra, salah satunya adalah dengan investasi. Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa – masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat – surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva yang berwujud seperti emas, perak, intan, barang – barang seni dan *real estate*. Sedangkan aktiva finansial adalah surat – surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.¹

Maka dari itu investasi menjadi pilihan yang dirasa tepat bagi masyarakat Indonesia yang memiliki dana lebih. Sesuai dengan pengertian investasi diatas ada dua macam investasi yaitu yang berupa aktiva riil dan aktiva finansial. Masyarakat Indonesia yang masih konvensional, kebanyakan lebih memilih untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam aktiva riil.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset – aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut jika diinvestasikan akan memberikan harapan peningkatan konsumsi investor di masa datang, yang diperoleh dari peningkatan kesejahteraan investor tersebut.²

Banyak bermunculan berita mengenai penipuan berkedok investasi akhir – akhir ini. Masyarakat Indonesia sering tergiur dengan iming – iming *return* atau keuntungan yang tinggi. Banyaknya korban penipuan berkedok investasi ini menandakan minimnya kewaspadaan masyarakat tentang keabsahan investas tersebut. Karena korban penipuan berkedok investasi tersebut berasal dari banyak kalangan, mulai dari publik figur, dokter, PNS, hingga dari kalangan akademisi.

¹ Sunariyah, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (edisi ketiga)**, Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN, Yogyakarta, 2003, hlm. 4

² Ibid, hlm. 8

Sebenarnya praktek penipuan berkedok investasi ini telah ada sejak dahulu, sejarah penipuan berkedok investasi ini diawali oleh *ponzi scheme* atau lebih dikenal dengan skema ponzi.

Skema ponzi diambil dari nama seorang keturunan Italia bernama Charles Ponzi yang bermigrasi ke Amerika Serikat. Pada 26 Desember 1919, Ponzi mendirikan *The Security Exchange Company*. Dialah yang pertama kali menciptakan cara menggandakan uang dalam waktu cepat dengan iming – iming bunga yang besarnya tidak masuk akal waktu itu.³

Ponzi membuat program *double your money in 90 days* (dengan cara setiap perputaran uang nasabah/anggota baru dipakai untuk membayar nasabah/anggota sebelumnya). Dalam kurun waktu satu tahun Ponzi mempunyai jumlah kekayaan yang luar biasa. Dia adalah salah satu penipu terbesar dalam sejarah Amerika Serikat yang meraup US\$15.000.000 dari 40.000 investor pada kurun waktu 1919-1920.

Pada tahun 1920 Ponzi bangkrut dan pada tahun – tahun berikutnya dia berganti nama dan membuat beberapa skema investasi baru, namun semuanya berakhir dengan kegagalan. Ponzi membayar gelombang pertama dengan kas yang dikumpulkan dari investor berikutnya, kemudian melarikan diri. Dia dijatuhi hukuman lima tahun di penjara federal. Setelah tiga setengah tahun di penjara, dia dijatuhi hukuman tambahan tujuh hingga sembilan tahun di Massachussetts.⁴

Indonesia sendiri telah menetapkan peraturan untuk mengatur jalannya pasar modal yaitu, pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, maka sudah tersedia perangkat hukum bagi kegiatan di Pasar Modal yang merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk pemodal kecil dan menengah. Ketentuan yang mengatur kegiatan pasar modal, yaitu Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan “Undang-Undang Darurat tentang Bursa” (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai undang-undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67) dinilai sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan pada saat ini

³ Reinecke Bayu, **High Yield Investment Program**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2008, hlm. 9

⁴ John M. Ivancevich, Robert Konopaske, Michael T. Matteson, **Perilaku dan Manajemen Organisasi**, Erlangga, Jakarta, 2007, hlm. 279

karena ketentuan dalam undang-undang tersebut tidak mengatur hal – hal yang sangat penting dalam kegiatan pasar modal, yaitu kewajiban pihak – pihak dalam suatu penawaran umum untuk memenuhi prinsip keterbukaan, serta terutama ketentuan – ketentuan yang mengatur tentang perlindungan kepada masyarakat umum⁵.

Tidak dapat dipungkiri bahwa menginvestasikan sejumlah dana di Pasar Modal dengan membeli sejumlah saham yang ditawarkan, dapat membuat investor mendapatkan keuntungan atau *return* yang tidak sedikit. Tergantung jumlah modal yang dimiliki.

Dengan latar belakang yang mendorong masyarakat untuk berinvestasi tersebut itulah yang semakin mendorong Pasar Modal Indonesia semakin ramai oleh emiten dan investor. Semakin aktif bidang Pasar Modal suatu negara, semakin banyak kasus yang timbul di dalamnya. Contohnya mengenai kasus-kasus yang dilakukan oleh perusahaan yang tidak sebenar-benarnya membeberkan kepada masyarakat investor mengenai perihal pengelolaan laba yang sesungguhnya.

Rumusan Masalah

1. Mengapa prinsip keterbukaan informasi penting saat perusahaan melakukan penawaran umum atau *initial public offering*?
2. Bagaimana keterkaitan prinsip *good corporate governance* dalam proses *initial public offering*?

Hasil dan Pembahasan

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif adalah memecahkan masalah hukum secara normatif yang pada dasarnya bertumpu

⁵ Rachmadi Usman, **Aspek – Aspek Hukum Perbankan di Indonesia**, Gramedia, Jakarta, 2003, hlm 51

pada penelaahan kritis dan mendalam terhadap bahan – bahan hukum dan dokumen – dokumen hukum yang relevan dengan permasalahan hukum yang dikaji.⁶

Penelitian melalui metode normatif dalam penulisan ini membahas tentang analisis pentingnya prinsip keterbukaan informasi saat proses penawaran umum pada pasar modal dimulai demi perwujudan prinsip *Good Corporate Governance*. Penelitian hukum ini merupakan suatu studi analisis terhadap prinsip keterbukaan informasi (*full disclosure*) saat proses penawaran umum (*Initial Public Offering*) dalam perwujudan perusahaan dengan prinsip *Good Corporate Governance* yang baik.

Pentingnya Prinsip Keterbukaan Informasi saat Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau *Initial Public Offering* (INITIAL PUBLIC OFFERING)

Investor sangat membutuhkan informasi dari Perusahaan yang melakukan emisi di bursa efek guna mengukur nilai imbalan dan pengelolaan resiko investasinya. Dengan demikian tingkat efisiensi pasar modal ditentukan oleh ketersediaan informasi tersebut. Keterbukaan informasi Perusahaan yang menerbitkan saham sangat dibutuhkan oleh investor.⁷

Pedoman berinvestasi sangat diperlukan sebagai bahan acuan awal bagi calon investor dan investor pemula sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. Jika kita sudah memiliki uang berlebih, ada beberapa cara untuk menginvestasikan uang kita agar nilainya bertambah besar. Setidaknya, ada lima cara untuk menginvestasikan uang, yaitu mendirikan Perusahaan sendiri, membeli tanah atau rumah untuk dijual kembali di masa mendatang, membeli mobil untuk disewakan, menanamkan uang di tabungan dan deposito di bank, dan membeli produk investasi pasar modal (saham, obligasi, reksadana, derivatif).⁸

⁶ Cholid Narbuko, Abu Achmadi, 1997, **Metodologi Penelitian**, Bumi Pustaka, Jakarta, hlm.1

⁷ Bisdan Sigalingging, **Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal**, <http://www.bisdan-sigalingging.blogspot.com/2013/03/prinsip-keterbukaan-di-pasar-modal-oleh.html> (online), diakses pada tanggal

⁸ Iswi Hariyani & R. Sefianto Diby Purnomo, **Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana dan Produk Pasar Modal Syariah**, Transmedia Pustaka, Jakarta, hlm. 334

Investor dianjurkan untuk membaca prospektus terlebih dahulu dengan teliti dan cermat, maka jelas disini bahwa prospektus yang dikeluarkan oleh Perusahaan untuk ditawarkan di pasar perdana merupakan acuan dasar yang berisikan informasi mengenai profil perusahaan, bidang bisnis perusahaan, dan informasi lainnya mengenai Perusahaan itu.

Saat investor membeli saham perusahaan, investor dapat menerima pembagian keuntungan dari Perusahaan yang disebut deviden. Namun, Perusahaan tidak wajib membayar deviden kepada para pemegang saham. Manajemen Perusahaan bisa memutuskan menggunakan keuntungan untuk membeli aset baru, untuk memperluas pemasaran atau untuk membayar utang. Dengan demikian, Perusahaan memiliki kesempatan lebih besar untuk meraih keuntungan pada masa depan. Bisa juga Perusahaan malah tidak untung sama sekali jika biaya lebih besar daripada pendapatan. Kemungkinan, Perusahaan mendapatkan keuntungan tergantung pada kemampuan manajer Perusahaan menjalankan bisnis. Saat memutuskan berinvestasi di saham, investor membuat penilaian tentang perusahaan, manajemen dan jenis industrinya. Investor harus memahami bisnis Perusahaan dan yakin bahwa Perusahaan tersebut dijalankan secara baik dan memiliki prospek untuk berkembang.⁹

Tanpa adanya transparansi dari pihak Perusahaan atau perseroan, maka tidak akan bisa terwujud sebuah pengaturan atau sistem kelola Perusahaan yang baik. Apabila sebuah Perusahaan tidak melakukan transparansi atau *disclosure* terhadap harga saham perseroan, maka harga saham Perusahaan di Bursa tidak akan menunjukkan harga yang fair sesuai dengan kondisi Perusahaan (mengenai fundamental dan operasionalnya). Seperti halnya Emiten yang tidak menyampaikan informasi mengenai adanya *force major* yang terjadi di Perusahaannya seperti kebakaran, banjir, dll yang berpotensi terhadap penurunan kinerja operasional, maka harga saham Perusahaan di Bursa tidak akan mengalami *adjustment* atau penyesuaian.

Transparansi atau biasa juga dikenal dengan istilah *full disclosure* memiliki makna untuk membantu pemodal melakukan analisis dan pengambilan keputusan,

⁹ *Ibid*, hlm. 335

diperlukan keterbukaan informasi dari Emiten dan pihak lain. Keterbukaan informasi tersebut tidak hanya berguna bagi pemodal, namun juga berguna bagi pihak manajemen dalam arti menunjukkan keseriusan untuk mengelola Perusahaan dengan cara yang benar dan transparan.¹⁰

Penerapan prinsip keterbukaan bagi suatu Perusahaan akan memiliki dimensi luas, oleh karena berkaitan dengan kondisi efektif Perusahaan itu sendiri. Dengan demikian, penerapan prinsip keterbukaan “menuntut” adanya pengelolaan Perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).¹¹

Dengan dilakukannya transparansi informasi atau full disclosure, maka Perusahaan itu sendiri mendapatkan beberapa poin keuntungan. Penerapan tata kelola Perusahaan yang baik tentu saja dapat menjadikan Perusahaan menjadi Perusahaan yang sehat. Selain itu, Perusahaan juga mendapatkan keuntungan lain yaitu, kepercayaan dari masyarakat. Dengan prospektus yang berisikan informasi seakurat mungkin mengenai Perusahaan dan dapat dipertanggungjawabkan maka akan menaikkan persentase kepercayaan masyarakat kepada Perusahaan tersebut. Penilaian masyarakat atau calon investor kepada Perusahaan pun akan semakin baik dengan penjabaran tata kelola Perusahaan yang baik.

Jelas bahwa informasi sedetail apapun sangat dibutuhkan baik bagi semua pihak, contohnya dijelaskan diatas harus dicantumkan di dalam *Initial Public Offering* bahwa Perusahaan tersebut anti-pengambil alihan maka jika terjadi sesuatu di dalam Perusahaan tersebut, para pemegang saham telah memahami bahwa Perusahaan tersebut tidak bisa diambil alih sekalipun oleh pemilik saham terbesar ataupun pihak lain yang disepakati. Informasi tersebut memang terkesan membahayakan bagi pasar karena tidak ada nilai jual bahkan lebih terkesan bawa Perusahaan lebih condong pada management perusahaannya, namun informasi yang kecil namun detail itulah yang harus diketahui oleh semua pihak terkait. Termasuk investor, otoritas, dan tentu saja Perusahaan itu sendiri.

¹⁰ Taufik Hidayat, **Kamus Populer Istilah Investasi**, Mediakita, Jakarta, hlm. 78

¹¹ **Ibid**,

OJK sebagai lembaga memiliki bidang pengawasan sektor pasar modal harus dengan jeli dan sangat rinci mencermati perbaikan dan atau tambahan prospektus ringkas Emiten. Karena di dalam prospektus tersebut muncul berbagai informasi perusahaan. Apakah Emiten telah memberikan informasi yang sepenuhnya benar atau tidak.

Keterkaitan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Proses *Initial Public Offering* (IPO).

GCC merupakan inti dari *Good Corporate Governance*, dimana GCG berperan untuk “memastikan” atau “menjamin” bahwa manajemen dilaksanakan dengan “baik”. Manajemen yang baik akan mengembangkan organisasi. Untuk mencapai keberhasilan organisasi perusahaan, diperlukan rumusan akan tujuan perusahaan. Tujuan Perusahaan sebenarnya digerakkan oleh *value* dari korporasi, baik dalam bentuk muatan ataupun cara.¹²

Di Indonesia sendiri, kebijakan pemerintah dalam rangka mendukung penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia antara lain diwujudkan dengan membentuk Komite Nasional mengenai kebijakan *Corporate Governance* oleh Menteri Koordinator Bidang Ekonomi Keuangan dan Industri Republik Indonesia melalui Surat Keputusan Nomor. Kep-10/M-Ekuin/08/1999, tanggal 19 Agustus 1999. Pada tanggal 8 Maret 2001 Komite tersebut telah merumuskan “Pedoman *Good Corporate Governance*” untuk dijadikan acuan dunia usaha di Indonesia.¹³

Tahun 1999 Pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang tahun 2004 telah diubah menjadi Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang terdiri dari Sub-Komite Publik dan Sub-komite Korporasi. Salah satu tugas penting dari Sub-Komite Korporasi adalah menciptakan pedoman bagi dunia usaha dalam menerapkan *Good Corporate Governance*. Pedoman GCG merupakan panduan bagi Perusahaan dalam membangun,

¹² Djokosantoso Moeljono, ***Good Corporate Culture Sebagai Inti Good Corporate Governance***, Elex Media Computindo, Jakarta, 2005, hlm.9

¹³ Johny Sudharmono, ***Be G2C-Good Governed Company***, Elex Media Computindo, Jakarta, 2004, hlm. 2

melaksanakan dan mengkomunikasikan praktek *Good Corporate Governance* kepada pemangku kepentingan (*stakeholders*).¹⁴

Di bidang pasar modal saat ini masih terdapat beberapa prinsip yang belum diterapkan, antara lain misalnya belum adanya ketentuan yang mengatur perbedaan pendapat komisaris atau direksi dengan keputusan rapat yang harus disampaikan secara tertulis dalam risalah rapat, memperjelas pengertian transaksi hubungan istimewa, hak *stakeholders* untuk mengakses informasi perusahaan, pengungkapan yang memadai bagi pemegang saham dan publik, transparansi dan keandalan laporan keuangan, serta pembentukan komite nominasi dan komite remunerasi.¹⁵

Berkaitan dengan hal tersebut, berdasarkan survey yang dilakukan oleh beberapa pihak independen seperti CLSA, Mc. Kinsey, Standar&Poors, mengenai penerapan *Good Corporate Governance*, posisi Indonesia masih berada di kelompok terbawah (*bottom quartile*). KNKG, melalui rencana strategis yang akan dilaksanakan pada periode 2005-2009, memiliki target meningkatkan posisi Indonesia pada *top quartile* dalam *International Rating* mengenai penerapan *governance*.¹⁶

Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance* antara lain:

1. *Transparency* (Keterbukaan)
2. *Accountability* (Akuntabilitas)
3. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)
4. *Independency* (Kemandirian)
5. *Fairness* (Kewajaran)

Pada khususnya, prinsip keterbukaan merupakan pusat atau inti dari dapat terselenggaranya perdagangan di pasar modal dengan baik atau tidak. Bahkan prinsip keterbukaan informasi merupakan salah satu syarat utama suatu Perusahaan bisa melaksanakan perdagangan dengan *fair* atau tidak.

¹⁴ Boediono, **Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia**, Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006, hlm. i

¹⁵ Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*, **Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance**, Departemen Keuangan RI Bapepam-LK, 2006, hlm. v

¹⁶ Ibid

Prinsip keterbukaan informasi merupakan persoalan inti di pasar modal dan sekaligus jiwa dari pasar modal itu sendiri. Sebab keterbukaan tentang informasi yang mengandung fakta materiel sebagai jiwa pasar modal, didasarkan pada keberadaan prinsip keterbukaan informasi yang memungkinkan tersedianya bahan pertimbangan bagi investor, sehingga investor dapat secara rasional mengambil keputusan untuk melakukan pembelian atau penjualan saham. Oleh karena itu, prinsip keterbukaan informasi telah menjadi fokus sentral dari pasar modal itu sendiri.¹⁷

Sebagai salah satu prinsip dalam kesatuan *Good Corporate Governance*, prinsip keterbukaan informasi seperti yang telah diungkapkan oleh Bismar Nasution, merupakan fokus sentral dari pasar modal yang memiliki sistem yang berkesinambungan dalam pelaksanaannya.

Prinsip ini dilaksanakan mulai dari sebelum Penawaran Umum berlangsung, artinya saat Perusahaan tengah mempersiapkan diri untuk *go public*, prinsip keterbukaan informasi telah harus dipersiapkan pula. Prinsip ini dilaksanakan oleh Perusahaan Emiten, yang nantinya bermanfaat sebagai acuan atau *guiding* bagi para investor, dan dalam pengawasannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga negara yang berwenang. Uniknya, prinsip ini terus harus dilaksanakan selama Perusahaan tersebut berstatus sebagai Perusahaan terbuka (*go public*). Jadi, prinsip keterbukaan informasi tidak dapat berhenti saat Perusahaan tersebut telah berhasil ‘melantai’ di bursa efek dan mendapatkan profit dari pengumpulan dana investor. Di dalam rentang waktu perjalanannya, bila ada informasi terkait mengenai peristiwa yang dialami oleh Perusahaan dan dituduh bisa membahayakan harga saham. Maka harus segera diumumkan seperti yang telah dijelaskan di atas pada Peraturan Bapepam-LK Nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang harus segera diumumkan kepada publik.

Pada saat Penawaran Umum berlangsung, kelima prinsip tersebut harus dipenuhi. Untuk mewujudkan sistem perdagangan dalam pasar modal dan pangsa pasar yang kondusif, suatu Perusahaan harus memenuhi keseluruhan prinsip *Good Corporate*

¹⁷ Bismar Nasution, **Nafas Keterbukaan Hukum Pasar Modal**, Tabloid Ombudsman (Nomor 29 Tahun III Oktober 2002), Jakarta, hlm. 15

Governance. Karena dengan dipenuhinya prinsip-prinsip GCG tersebut maka Perusahaan tersebut diyakini memiliki tata kelola Perusahaan yang baik dan membuat masyarakat investor memiliki rasa percaya dan aman dalam menginvestasikan dananya di Perusahaan tersebut, juga bagi otoritas di Indonesia, khususnya Otoritas Jasa Keuangan dengan telah dilaksanakannya tata kelola Perusahaan yang baik maka OJK bisa melaksanakan tugasnya dalam mengawasi Perusahaan yang listing di Bursa Efek serta meminimalisir terjadinya kejahatan *white collar* (kejahatan kerah putih).

Maka dengan ini, jelas bahwa *Good Corporate Governance* sangat berperan dalam perwujudan pelaksanaan penawaran umum yang baik. Karena *Transparency* atau Keterbukaan, dalam hal ini Keterbukaan Informasi merupakan salah satu prinsip dalam *Good Corporate Governance* yang merupakan inti atau kunci suatu perdagangan di pasar modal bisa terlaksana dengan baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Penutup

Kesimpulan

1. Prinsip Keterbukaan Informasi penting saat perusahaan melakukan Penawaran Umum atau (*initial public offering*).

Kepentingan dari prinsip keterbukaan informasi ini dibutuhkan oleh 3 pihak. Antara lain :

- a. Pihak investor
- b. Perusahaan itu sendiri
- c. Pihak regulator atau dalam hal ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Mengingat bahwa investasi pasar modal adalah salah satu cara penginvestasian uang dimana investor bisa mendapatkan penambahan nilai yang berkali lipat dibandingkan dengan dana yang diinvestasikan dan pada beberapa kasus keuntungan tersebut bisa didapatkan dalam jangka waktu yang

tidak terlalu lama, maka resiko akan investasi pada bidang ini pun menjadi besar pula.

Sebelum investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, investor harus telah membaca prospektus perusahaan terlebih dahulu. Di dalam prospektus tersebut memuat berbagai macam informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk diketahui. Informasi yang terdapat dalam prospektus itulah yang sangat dibutuhkan bagi investor. Informasi yang tercantum dalam prospektus tersebut harus mengandung unsur keterbukaan.

Bagi pihak investor, keterbukaan informasi menjadi semacam garansi yang memberikan efek aman dan percaya terhadap sejumlah dana yang telah diinvestasikan atau yang diamanatkan oleh investor kepada pihak perusahaan untuk dikelola sedemikian rupa sehingga usahanya dapat berjalan dengan maksimal dan mendapatkan laba atau keuntungan yang sebanyak-banyaknya yang nantinya keuntungan tersebut pun akan dirasakan manfaatnya oleh investor.

Tingkat efisiensi pasar modal ditentukan oleh ketersediaan informasi, keterbukaan informasi perusahaan yang menerbitkan saham sangat dibutuhkan oleh investor. Merupakan proses yang berkesinambungan dalam pelaksanaan keterbukaan informasi ini.

Perusahaan emiten tentu membutuhkan kepercayaan dari calon investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya kepada perusahaan tersebut, maka salah satu bentuk upaya perusahaan untuk meningkatkan *gain of trust* dari calon investor adalah dengan melaksanakan prinsip keterbukaan informasi yaitu dengan mencantumkan secara jelas mengenai hal-hal yang berkaitan dengan perusahaan di dalam prospektus yang berguna bagi calon investor. Seperti definisi profil perusahaan, laporan keuangan perusahaan dari kurang lebih 3 tahun yang lalu, dan lain-lain.

Dalam hal perwujudan pasar modal yang baik, Otoritas Jasa Keuangan yang tugasnya menggantikan Bapepam-LK pun membutuhkan keterbukaan

informasi dari perusahaan emiten untuk menilai apakah perusahaan tersebut tidak melanggar peraturan yang ditetapkan oleh Bapepam-LK sebelumnya atau tidak. Selain itu, tugas OJK juga untuk mengawasi apakah dana dari masyarakat investor tidak disalahgunakan oleh perusahaan atau tidak. OJK bisa membantu masyarakat memberi rasa aman bilamana perusahaan tempat masyarakat investor telah dikualifikasi oleh OJK bahwa perusahaan tersebut *qualified*.

2. GCG memiliki keterkaitan yang erat dalam pelaksanaan proses initial public offering
Setelah melalui sejarah pembentukan pedoman prinsip GCG, yang dimulai pada tahun 1961 saat OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) didirikan dengan tujuan awal memberikan dukungan terhadap optimalisasi kondisi ekonomi dan stabilitas finansial anggota, pengembangan perekonomian dunia, dukungan terhadap pembangunan ekonomi negara-negara anggota dan non anggota.

OECD melahirkan *Principles of Corporate Governance* yang dilatarbelakangi oleh kasus manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh WorldCom dan Enron di Amerika Serikat, Indonesia sendiri mendukung penerapan prinsip GCG dengan membentuk KNKG (Komiten Nasional Kebijakan Governance) dan dikeluarkannya Surat Keputusan Nomor. Kep-10/M-Ekuin/08/1999 yang berisi perumusan pedoman GCG untuk dijadikan acuan dunia usaha di Indonesia.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tim Studi Pengkaji Penerapan Prinsip-Prinsip OECD pada tahun 2004 dalam Peraturan Bapepam-LK mengenai *Corporate Governance*, posisi Indonesia masih berada di kelompok terbawah (*bottom quartile*).

Indonesia terus mengupayakan cara untuk mewujudkan dunia usaha yang kondusif dengan tata kelola perusahaan yang baik, salah satu upaya yang dilakukan adalah dengan membentuk Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan lainnya yang sejak tanggal 22 November 2012 yaitu pada saat disahkannya Undang-undang Nomor 21 Tahun 2012 tentang Otoritas Jasa Keuangan telah berganti nama menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan fungsi dan tugas yang sama.

Bapepam-LK telah mengeluarkan berbagai peraturan mengenai pentingnya keterbukaan informasi bagi perusahaan yang akan dan telah melantai di bursa efek.

Ada 5 (lima) prinsip yang termaktub dalam *Good Corporate Governance*, antara lain :

1. *Transparency* (Keterbukaan)
2. *Accountability* (Accountability)
3. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)
4. *Independence* (Kemandirian)
5. *Fairness* (Kewajaran)

Prinsip keterbukaan informasi merupakan inti dari terselenggaranya pasar modal yang efektif dan kondusif. Dengan terpenuhinya prinsip yang fundamental ini, maka pasar modal bisa dengan maksimum menjalankan fungsi perdagangan.

Karena keterbukaan informasi merupakan salah satu prinsip dari *Good Corporate Governance*, maka bisa ditarik garis merah bahwa GCG sangat erat keterkaitannya dengan dilaksanakannya Proses Penawaran Umum pada Pasar Modal guna mewujudkan pasar yang baik dan sehat.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis dapat mengemukakan beberapa rekomendasi yang dapat disarankan sebagai berikut :

1. Diferensial Pembagian Pengawasan pada Otoritas

Telah dapat disimpulkan bahwa Keterbukaan Informasi sangat dibutuhkan saat penawaran umum. Hanya saja banyak dari perusahaan emiten yang tidak seutuhnya atau tidak mengemukakan keterbukaan informasi pada perusahaannya dengan sejelas-jelasnya. Karena para perusahaan emiten terlalu *profit oriented* maka mereka akan mengesampingkan segala informasi perusahaan yang dapat menurunkan atau berpotensi pada terpengaruhnya harga saham yang akan dijual di Pasar Modal. Beberapa pihak harus bekerja sama guna memberi pengertian pada pelaku perdagangan pasar modal bahwa informasi sekecil apapun yang sekiranya dapat membahayakan dana milik masyarakat investor harus segera diumumkan. Otoritas memiliki tugas penting dalam memberi pengertian kepada

pelaku usaha untuk melaksanakan prinsip keterbukaan informasi dengan sejelas-jelasnya. bisa dengan memberi penyuluhan berkala kepada emiten atau calon emiten mengenai pentingnya keterbukaan informasi, tidak hanya bagi masyarakat investor sendiri namun juga bagi perusahaan tersebut.

OJK memiliki tugas dan fungsi yang beragam karena membawahi dan mengawasi berbagai macam lembaga keuangan, tidak hanya pasar modal. Keberagaman tugas OJK ini menyebabkan pengawasan pelaksanaan keterbukaan informasi menjadi kurang, hal ini bisa dilihat dari telah terjadinya beberapa kasus manipulasi yang dilakukan oleh perusahaan emiten saat penawaran umum. Contohnya kasus PT. Multipolar Tbk. dan PT. Adaro Energy. Tbk yang telah dijelaskan pada bab pembahasan.

Kedua kasus tersebut dan mungkin banyak kasus lainnya mengenai tidak terselenggaranya prinsip keterbukaan informasi oleh perusahaan emiten, bisa diminimalisir bila otoritas memiliki fokus khusus yang *concern* terhadap pentingnya pengawasan saat dilakukannya penawaran umum.

Dengan dibentuknya pembagian pengawasan yang khusus menyoroti tentang terpenuhinya prinsip keterbukaan informasi saat penawaran umum maka kasus-kasus seperti diatas bisa diminimalisir.

Masyarakat investor sebaiknya setelah membaca prospektus dengan benar, hendaknya melakukan *sharing* terhadap pihak-pihak yang kompeten di bidang permodalan dan legalitasnya. Seperti pada penasehat keuangan, otoritas, juga konsultan hukum untuk melakukan *tracking* apakah perusahaan tersebut telah melakukan kelima prinsip GCG sehingga memiliki tata kelola perusahaan yang baik dan meningkatkan kepercayaan masyarakat investor.

2. Sosialisasi oleh perusahaan untuk membuat pedoman GCG dan pencantumannya dalam prospektus

GCG tidak dapat dilepaskan dari telah terpenuhinya atau tidak syarat-syarat dalam peraturan Bapepam yang menyoroti masalah tentang keterbukaan informasi.

Setiap perusahaan hendaknya memiliki pedoman GCG yang khusus dibuat oleh Perusahaan mengenai tata kelola perusahaan. Saat ini hanya mayoritas perusahaan-

perusahaan besar saja yang memiliki pedoman GCG. Seperti PT. Telkom. Tbk, PT. PLN. Tbk, PT. Sampoena. Tbk, dan lain-lain yang telah menerbitkan pedoman GCG yang dapat diakses oleh masyarakat investor.

Hendaknya perusahaan menengah atau perusahaan manapun yang ingin menjual sahamnya di bursa efek menerbitkan sebuah pedoman perusahaan yang telah dirancang dari beberapa waktu sebelum perusahaan memutuskan untuk *go public*. Karena dengan diterbitkannya pedoman GCG pada suatu perusahaan maka *gain of trust* dari masyarakat investor akan semakin meningkat, yang tentu saja juga menguntungkan bagi perusahaan.

Dalam pembuatan pedoman GCG, sebuah perusahaan pun harus dengan sungguh-sungguh meyakini bahwa Prinsip GCG harus dipenuhi secara akumulatif atau keseluruhan, bukan secara alternatif. Maka kelima prinsip GCG harus diterapkan oleh Perusahaan. Sehingga pada saat Penawaran Umum, akan memudahkan perusahaan untuk memperdagangkan sahamnya.

Prinsip-prinsip GCG tidak hanya membantu perusahaan dalam melakukan praktik jual beli saham, namun juga sebagai salah satu upaya bahwa perusahaan-perusahaan yang ada di Indoensia merupakan perusahaan yang kredibel. Tentu saja hal ini akan meningkatkan persentase perekonomian di Indonesia dan meminimalisir terjadinya kejahatan *white collar*.

DAFTAR PUSTAKA

Bismar Nasution, **Nafas Keterbukaan Hukum Pasar Modal**, Tabloid Ombudsman (Nomor 29 Tahun III Oktober 2002), Jakarta, 2002.

Boediono, **Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia**, Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006.

Cholid Narbuko, Abu Achmadi, **Metodologi Penelitian**, Bumi Pustaka, Jakarta, 1997.

Djokosantoso Moeljono, **Good Corporate Culture Sebagai Inti Good Corporate Governance**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2005.

Iswi Hariyani & R. Sefianto Dibyo Purnomo, **Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana dan Produk Pasar Modal Syariah**, Transmedia Pustaka, Jakarta, 2012

John M. Ivancevich, Robert Konopaske, Michael T. Matteson, **Perilaku dan Manajemen Organisasi**, Erlangga, Jakarta, 2007.

Johny Sudharmono, **Be G2C-Good Governed Company**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2004.

Rachmadi Usman, **Aspek – Aspek Hukum Perbankan di Indonesia**, Gramedia, Jakarta, 2003.

Reinecke Bayu, **High Yield Investment Program**, Elex Media Computindo, Jakarta, 2008.

Sunariyah, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (edisi ketiga)**, Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.

Taufik Hidayat, **Kamus Populer Istilah Investasi**, Mediakita, Jakarta, 2007.

JURNAL

Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*, **Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance**, Departemen Keuangan RI Bapepam-LK, 2006.

INTERNET

Bisdan Sigalingging, **Prinsip Keterbukaan di Pasar Modal**, <http://www.bisdan-sigalingging.blogspot.com/2013/03/prinsip-keterbukaan-di-pasar-modal-oleh.html> (online), diakses pada tanggal 15 Mei 2014



**SURAT PERNYATAAN
KEASLIAN SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya

Nama : LUSITANIA EKA RAMADHANI

Nim : 105010101111029

Menyatakan bahwa dalam penulisan karya ilmiah hukum berupa skripsi ini adalah asli karya penulis, tidak ada karya / data orang lain yang telah dipublikasikan, juga bukan karya orang lain dalam rangka mendapatkan gelar keserjanaan di perguruan tinggi, selain yang diacu dalam kutipan dan atau dalam daftar pustaka.

Demikian surat pernyataan ini saya buat, jika di kemudian hari terbukti karya ini merupakan karya orang lain baik yang dipublikasikan maupun dalam rangka memperoleh gelar keserjanaan di perguruan tinggi, saya sanggup dicabut gelar keserjanaan saya.

Malang, 13 Juli 2014

Yang menyatakan,

LUSITANIA EKA RAMADHANI

NIM. 105010101111029