

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Secara umum Bisnis memiliki keinginan untuk berkembang. Modal yang besar sangat penting untuk mengembangkan bisnis. Akibatnya, perusahaan harus menemukan cara baru untuk mendapatkan dana, baik dari dalam maupun dari luar secara umum penjualan saham perusahaan kepada masyarakat umum di pasar modal adalah cara untuk menghasilkan pendapatan dari luar perusahaan. Sebagai sumber modal dan tempat masyarakat berinvestasi, pasar modal merupakan sarana penting bagi dunia saham. Perusahaan dapat menjul sahannya ke publik melalui pasar modal untuk mendapatkan dana untuk mengembangkan bisnisnya. Selain itu, investor memiliki kemampuan untuk menanamkan modal dengan membeli saham perusahaan yang mereka inginkan. Karena saham adalah salah satu produk pasar modal yang memiliki sifat ekuitas, pasar modal adalah tempat yang baik untuk mengalokasikan dana untuk mendapatkan keuntungan.

Bisnis akan menjual sahamnya kepada *go public*, atau masyarakat sebagai langkah pertama untuk mendapatkan dana di pasar modal. Perusahaan yang memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik disebut *go public*. Untuk dapat terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan harus melalui berbagai proses. Perusahaan yang terdaftar akan diperdagangkan di pasar

agunan seperti yang diminta oleh bank; di pasar modal, surat berharga perusahaan hanya dapat dijual dengan menunjukkan prospek yang baik. Dimana perusahaan yang telah tercatat, akan diperdagangkan di pasar saham untuk mendapatkan penambahan jumlah investor. Dana yang nantinya terkumpul melalui penjualan saham merupakan hasil perdagangan saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Pasar perdana sendiri merupakan tempat pertama kalinya bagi perusahaan dalam menjual sahamnya dan proses inilah yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana. Sunariyah berpendapat bahwa pasar perdana memiliki pengertian sebagai tempat penjualan surat-surat berharga baru dari emiten kepada masyarakat melalui sindikasi penjaminan, sebelum diperdagangkan di Bursa Efek¹.

Dengan meningkatnya kemajuan teknologi dan informasi yang sangat pesat di globalisasi dapat pula membawa pengaruh dalam kegiatan bisnis, dimana objek transaksi merupakan suatu produk yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat berupa jasa maupun barang. Di era perkembangan industri 4.0 seperti saat ini, objek transaksi perlahan meluas yakni meliputi perusahaan itu sendiri atau saham sebagai salah satu kepemilikan atas suatu perusahaan yang menjadi objek dari transaksi tersebut².

¹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2019), hal. 139.

² Sentosa Sembiring, *Hukum Pasar Modal*, (Bandung; Penerbit Nuansa Aulia, 2019), hal. 20

Pasar Modal menawarkan alternatif untuk mendapatkan dana untuk bisnis. Sawidji Widoatmodj³, berpendapat bahwa:

“Satu keunggulan yang dimiliki pasar modal dibandingkan bank ialah, untuk mendapatkan dana dari sebuah perusahaan, tidak perlu menyediakan agunan seperti yang diminta oleh bank. Namun di pasar modal, hanya dengan menunjukan prospek yang baik”.

Saud Husnan⁴, berpendapat bahwa:

“Pasar modal adalah tempat untuk memperjual-belikan instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang, seperti utang dan modal sendiri, yang diterbitkan oleh perusahaan dan pemerintah. Dengan demikian, pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan nonbank yang bertujuan untuk mengumpulkan dana untuk mengembangkan bisnis”.

Pasal 1 angka 12 Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, memberikan penjelasan bahwa:

“Pasar modal adalah tempat di mana penawaran dan perdagangan efek umum, perusahaan publik yang memiliki efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek”.

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian negara karena menjadi tempat di mana perusahaan dan pemerintah berkumpul untuk mendapatkan dana dari publik untuk mengembangkan bisnis mereka⁵. Dalam hal untuk mendapatkan pendanaan, perusahaan maupun institusi akan

³ Sawidji Widiatmodjo editor Reyendra Taurana, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengantar Menuju Investor Profesional, Edisi Revisi*, (Jakarta; Elex Media Komputindo, 2012), hal. 1

⁴ Saud Husnan, *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994), hal.

⁵ Gusti Ayu Ketut Rencana Sari Dewi dan Dionta Prameswari Vijaya, *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: RajaGrafindo persada, 2018).

menerbitkan instrumen berupa saham ataupun surat utang (obligasi) yang setelah itu akan menarik para investor untuk melakukan pembelian instrumen yang tersedia di pasar modal.

Kegiatan pasar modal yang kian berkembang pesat menciptakan hubungan kepercayaan investor kepada emiten atau pemerintah dengan adanya keterbukaan informasi dari penyedia instrumen. Sadar akan eksistensi pasar modal bergantung pada para investor maka sebagai subjek hukum investor berhak mendapatkan perlindungan hukum dalam mempercayakan dananya di pasar modal⁶. Dengan terciptanya regulasi mengenai pasar modal, akan menciptakan pasar modal yang berintegritas serta dapat memberikan perlindungan hukum terhadap aset dan memberikan keamanan kepada investor dalam berinvestasi.

Untuk menguatkan pasar modal Indonesia, pengembangan pasar modal harus efisien, efektif, transparent, dan akuntabel, Salah satu cara untuk mencapai hal ini adalah melalui penawaran umum. Menurut Pasal 1 angka 14 Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, penawaran umum adalah kegiatan penjualan efek yang dilakukan oleh perusahaan sebagai agen penjual atau emiten untuk menjual efek kepada publik sesuai dengan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Proses penawaran umum ini bertujuan untuk

⁶ Muhammad Hajoran Pulungan, *Penegakan Hukum dalam Prinsip Keterbukaan Informasi di Pasar Modal*, Vol 2. No. 1, Jurnal Nasional Ilmu Hukum (STIH Litigasi, 2018). Hal. 8

memberikan kepercayaan pada publik dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Sepanjang 2023, tercatat ada 66 Emiten baru yang terdaftar di IDX serta hingga per 29 September 2023 tercatat rata-rata nilai transaksi harian sebesar Rp 10,5 triliun dengan volume 18,9 miliar saham per hari⁷. Dari 66 perusahaan tersebut, sektornya di dominasi oleh barang konsumen non-primer sebanyak 13 perusahaan, konsumen primer sebanyak 9 perusahaan, real estate sebanyak 8 perusahaan, energi dan teknologi masing-masing sebanyak 7 perusahaan, industri sebanyak 6 perusahaan, barang baku sebanyak 5 perusahaan, logistik sebanyak 4 perusahaan, kesehatan dan infrastruktur masing-masing sebanyak 3 perusahaan dan 1 perusahaan dari sektor barang baku⁸.

Sebagai contoh, klub bola yang berasal dari Bali bernama Bali United menjadi klub sepakbola Indonesia pertama yang IPO pada Juni 2019 dengan di perdagangkan dengan kode saham "BOLA" Bali United menghimpun dana sebesar Rp 350.000.000.000 (tiga ratus lima puluh milyar) dan melepas sebesar 33,33% saham pada harga penawaran perdana sebesar Rp 175,- per saham⁹. Sederhananya, tujuan Bali United melakukan IPO ialah untuk menarik

⁷Muhammad Khadafi, "Jumlah IPO 2023 Cetak Rekor, IHSG Kok Gini-Gini Aja ?". <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231006071733-17-478346/jumlah-ipo-2023-cetak-rekor-ihsg-kok-gini-gini-aja> diakses pada 28 agustus 2023

⁸ IDX, "Profil Perusahaan Tercatat: PT Citra Buana Pradisa Tbk". <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/CBPE>, diakses pada 28 Agustus 2023

⁹ Ramadhan, "Kenapa Klub Sepak Bola, seperti Bali United, Perlu IPO". <https://www.asumsi.co/post/58228/kenapa-klub-sepak-bola-seperti-bali-united-perlu-ipo/>, diakses pada 28 Agustus 2023

pendanaan dari para investor dengan harapan agar Bali United dapat terus bertumbuh dan para pemain terus mendapatkan gaji yang sesuai¹⁰. Tak hanya itu antusias penggemar untuk menjadi pemegang saham dan Masa depan positif serta sepak bola merupakan olahraga yang paling diminati di dunia sehingga menciptakan pangsa pasar yang lebih besar merupakan alasan Bali United untuk IPO. Dengan adanya pemodal melalui proses IPO maka mendukung pula untuk tercapainya visi dan misi Bali United dalam meraih kesuksesan berkelanjutan dengan melakukan inovasi-inovasi baik di industri olahraga maupun hiburan secara luas.

Perkembangan pasar modal yang terus meningkat pesat, hal ini dapat dilihat dari peningkatan jumlah perusahaan yang *go public*. Peningkatan yang pesat tersebut diindikasikan karena dengan *go public* nya suatu perusahaan maka dapat memperoleh dana dalam jumlah besar yang kemudian dapat digunakan sebagai modal jangka panjang hal ini sangatlah efisien dibandingkan dengan melakukan pinjaman dari bank yang memiliki resiko bunga yang tinggi. *Initial Public Offering* (IPO) sendiri mengacu pada proses penjualan saham oleh suatu perusahaan yang hendak atau *go public* kepada masyarakat, dengan melakukan IPO maka perusahaan dapat mengeluarkan saham tanpa mengubah modal dasar perusahaan.

¹⁰ Redaksi2022, "Bali United Layak Juara dan Berbagai Alasannya".
<https://www.panditfootball.com/cerita/214638//220326/bali-united-layak-juara-dan-berbagai-alasannya>, diakses pada 28 Agustus 2023

Perusahaan dapat menggunakan modal yang diperoleh melalui IPO untuk berkembang, membayar utang, investasi, dan akuisisi. Ini juga meningkatkan nilai ekuitas perusahaan, sehingga perusahaan dapat mendapatkan pendanaan yang ideal. Beberapa alasan lain suatu perusahaan melakukan IPO yakni: (1) Kapitalisasi saham mempengaruhi nilai suatu perusahaan, (2) Meningkatnya eksposur produk perusahaan, (3) Variasi sumber pendanaan, (4) Menjaga kelangsungan bisnis, (5) Meningkatnya Kinerja dan Profesionalisme, (6) Insentif pajak¹¹. Oleh karena itu, pasar modal membantu bisnis mendapatkan pendanaan melalui IPO dan membuat perusahaan menjadi perusahaan publik yang lebih profesional dan transparan¹².

Keputusan perusahaan dalam menjadi perusahaan publik adalah keputusan yang sangatlah diperhitungkan mengingat banyaknya konsekuensi yang dihadapi secara langsung baik yang bersifat menguntungkan maupun merugikan. Adapun keuntungan bagi perusahaan publik adalah meningkatnya likuiditas perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan serta mendapatkan tambahan dana untuk kemudian diinovasikan dalam bisnis. Sebaliknya kekurangan dalam perusahaan publik ialah adanya kewajiban perusahaan untuk terus menyajikan informasi rinci mengenai segala hal terkait perusahaan untuk dapat memberikan citra baik bagi calon perusahaan.

¹¹ OJK, “Perusahaan Go Public? Simak Manfaatnya!”, <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10519> diakses pada 29 Agustus 2023

¹² Stockbit, “6 Alasan Suatu Perusahaan Melakukan IPO”, <https://snips.stockbit.com/investasi/alasan-suatu-perusahaan-melakukan-ipo> diakses pada 29 Agustus 2023

Tren berinvestasi di pasar modal saat ini tengah berkembang pesat di kalangan masyarakat. Didukung dengan kemudian mengakses informasi mengenai pasar modal, menghasilkan banyak masyarakat yang menjadi investor dengan membeli saham dari emiten yang terdaftar di BEI. Dengan meningkatnya kemajuan teknologi dan informasi yang sangat pesat di globalisasi dapat pula membawa pengaruh dalam kegiatan bisnis, dimana objek transaksi merupakan suatu produk yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat berupa jasa maupun barang. Di era perkembangan industri 4.0 seperti saat ini, objek transaksi mulai meluas yakni meliputi perusahaan itu sendiri atau saham sebagai salah satu kepemilikan atas suatu perusahaan yang menjadi objek dari transaksi tersebut¹³.

Sebagai lembaga yang bertanggung jawab untuk mengatur, dan mengawasi kegiatan sehari-hari pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengusulkan peningkatan penawaran umum. Penguatan yang dimaksudkan adalah kemampuan untuk menggali dana tambahan di pasar modal. Perkembangan industri lah yang mendorong OJK untuk melakukan pengembangan infrastruktur secara berkesinambungan.

Melihat peningkatan minat investasi dari masyarakat, mendorong OJK menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 41/POJK.04/2020 tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat

¹³ Sentosa Sembiring, *Hukum Pasar Modal*, (Bandung; Penerbit Nuansa Aulia, 2019). hal. 30

Utang, dan/atau Sukuk secara Elektronik atau yang dikenal dengan *Electronic Indonesia Public Offering* (e-IPO) pada tanggal 1 Juli 2020 (selanjutnya disebut dengan “e-IPO”). Kehadiran e-IPO juga bagian dari pelaksanaan dari UUD 1945 dimana tiap-tiap warga negara berhak atas pekerjaan dan penghidupan yang layak bagi kemanusiaan.

Harapan dalam meningkatnya jumlah investor publik, ketersebaran investor serta meningkatkan akuntabilitas serta transparansi dalam penentuan harga penawaran umum perdana dan mekanisme penjatahan dalam penawaran umum, maka perlu adanya penggunaan teknologi informasi dalam *book building* dan penawaran efek dalam penawaran umum. Atas dasar hal tersebutlah yang melatar belakangi penerbitan e-IPO oleh OJK. *Book building* atau penawaran umum memiliki tujuan untuk mengetahui minat calon investor terhadap efek yang di tawarkan oleh emiten¹⁴.

Dengan dibentuknya e-IPO diharapkan dapat menjadi solusi khususnya mengenai permasalahan yang disebabkan dalam mekanisme Penawaran Umum secara konvensional. Secara ringkas e-IPO hadir dalam meningkatkan ketersebaran investor, meningkatkan jumlah investor publik, serta dapat meningkatnya akuntabilitas dan transparansi dalam menentukan harga pada proses Penawaran Umum perdana serta proses penjatahan dalam Penawaran

¹⁴ MNC Sekuritas, “Investor Wajib Tahu: 3 Istilah Penting Tentang IPO”, <https://www.mncsekuritas.id/pages/investor-wajib-tahu-3-istilah-penting-tentang-ipo>, diakses pada 30 Agustus 2023

Umum dengan memanfaatkan perkembangan teknologi informasi khususnya dalam proses *bookbuilding* dan penawaran efek dalam penawaran umum.

Dengan hadirnya POJK 41/2020 membawa perubahan yang signifikan khususnya dalam proses Penawaran Umum di Indonesia. e-IPO yang diusung POJK 41/2020 yang memanfaatkan kemajuan teknologi informasi, dan mempunyai sistem serta mekanisme yang sangat berbeda dengan Penawaran Umum konvensional sebelumnya yang dapat dikatakan manual. Atas dasar tersebut penulis tertarik untuk mengangkat skripsi dengan judul “**ANALISIS PERBEDAAN TERHADAP EFEKTIFITAS *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DAN *ELECTRONIC INDONESIA PUBLIC OFFERING (e-IPO)* DI PASAR MODAL INDONESIA**”.

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana keberadaan e-IPO di Indonesia berdasarkan teori utilitarisme?
2. Bagaimana perbandingan penawaran umum saham perdana IPO dengan e-IPO?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis mengenai konsep e-IPO di era teknologi yang semakin maju di pasar modal.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis terhadap perbandingan IPO dan e-IPO dalam perkembangan pasar modal di teknologi yang semakin maju.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Secara Teoritis

Mampu memberikan informasi terkini bagi para masyarakat terkhususnya dalam bidang pasar modal mengenai e-IPO dan perbandingan antar IPO dengan e-IPO secara menyeluruh.

1.4.2. Manfaat Secara Praktis

Agar dapat menjadi masukan maupun acuan bagi pelaku pasar modal dalam mengetahui tingkat efektivitas POJK 41 tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk secara Elektronik.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan daripada skripsi ini adalah sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Bab pertama, berisi bab pendahuluan yang memuat lima bagian yaitu latar belakang yang berisi uraian mengenai fakta-fakta terkait, rumusan masalah yang memuat masalah yang akan di bahas oleh Penulis, tujuan penelitian yang bertujuan untuk menjawab rumusan masalah, manfaat penelitian yang berguna untuk para praktisi maupun akademisi, dan sistematika penulisan makalah ini.

Bab II: Tinjauan Pustaka

Bab kedua, berisikan mengenai tinjauan teoritis dan tinjauan konseptual yang membahas mengenai teori-teori hukum dasar yang berkaitan dengan 41/POJK.04/2020 tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Besifat Utang, dan/atau Sukuk Secara Elektronik (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 156, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6531) terkhususnya mengenai efektivitas *Electronic Initial Public Offering* (e-IPO) di Pasar Modal Indonesia. Penulis menguraikan teori-teori dasar tersebut berdasarkan pada buku-buku, jurnal serta sumber lainnya yang diakui secara ilmiah agar penelitian ini dapat berjalan dengan lancar dan diakui pula secara ilmiah.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ketiga, berisi mengenai metode penelitian yang menjelaskan mengenai jenis penelitian yang digunakan dalam pembuatan penelitian ini. Tak hanya itu, bab ini juga berisi penjelasan mengenai jenis dan pendekatan penelitian, yakni bahan hukum primer, sekunder dan tersier, sejalan dengan hal tersebut dalam bab ini juga memuat penjelasan mengenai metode pengumpulan data, pengolahan data, jenis, dan juga analisa bahan hukum.

BAB IV : Pembahasan dan Analisa

Bab keempat, berisi penjabaran perihal permasalahan yang telah dituliskan dalam rumusan masalah penelitian ini, dengan demikian hal tersebut dilakukan dengan data-data yang telah disiapkan dan dikumpulkan secara matang oleh penulis.

BAB V : Penutup

Bab kelima, berisi pembahasan terkait kesimpulan dari bab sebelumnya juga akan dituliskan saran-saran atas penelitian yang dilakukan oleh penulis atas permasalahan yang terjadi.