

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Hampir di seluruh penjuru dunia, di setiap negara, pasar modal menjadi bahan pembicaraan. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi suatu negara yang bersangkutan. Di dalamnya berputar roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi beroperasinya perusahaan yang merupakan tulang punggung ekonomi suatu negara¹.

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”².

Dilihat dari sudut pandang Emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang

¹Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Cet 1, Mediasoft, Indonesia, 1997, hlm. 32

²Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1.

semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri yang lebih tinggi daripada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

Perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal akan lebih dikenal karena setiap hari bursa namanya akan muncul dalam berita televisi, radio, atau surat kabar. Perusahaan yang sudah dikenal namanya akan lebih mudah mencari hubungan bisnis dengan perusahaan domestik atau luar negeri. Selain itu, perusahaan yang masuk ke pasar modal juga selalu mendapat perhatian, sorotan, kritik, pujian, dan sebagainya dari masyarakat sehingga kontrol masyarakat akan berakibat positif bagi perusahaan. Manajemen perusahaan yang semula tertutup akan berubah menjadi terbuka setelah masuk ke pasar modal, dan hal ini menguntungkan pemegang saham. Perilaku manajemen akan berubah lebih terbuka, lebih transparan, dan lebih profesional daripada manajemen konvensional yang umumnya berawal dari manajemen keluarga³.

Instrumen investasi yang ada di pasar modal dikenal dengan Efek. Definisi Efek menurut ketentuan Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disingkat UU Pasar Modal) pada Pasal 1 Angka 5 adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

³Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, 2006, hlm. 44.

Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh sebuah perusahaan untuk dapat menghimpun dana dalam rangka ekspansi usahanya adalah dengan melakukan penawaran umum saham (*go public*). Penawaran umum saham (*go public*) ini sering dikenal pula dengan istilah *Initial Public Offering* (selanjutnya disebut “IPO”).

Menurut Black’s Law Dictionary, definisi IPO adalah: “*A company’s first public sale of stock; the first offering of an issuer’s equity securities to the public through a registration statement*”.⁴ Sedangkan *go public* menurut Black’s Law Dictionary adalah:

“*The process of a company’s selling stock to the investing public for the first time (after filling a registration statement under applicable securities law) there by becoming a public corporation*”.⁵

Istilah *go public* (Penawaran Umum) tidak lain adalah istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu Emiten untuk memasarkan dan menawarkan dan akhirnya menjual Efek-Efek yang diterbitkannya, baik dalam bentuk saham, obligasi atau Efek lainnya kepada masyarakat secara luas. Dengan demikian, penawaran umum tidak lain adalah kegiatan Emiten untuk menjual Efek yang dikeluarkan kepada masyarakat, yang diharapkan akan membeli dan dengan demikian memberikan pemasukan dana kepada Emiten baik untuk mengembangkan usahanya, membayar utang, atau kegiatan lainnya yang diinginkan oleh Emiten tersebut.⁶

⁴Henry Campbell Black, *Black’s Law Dictionary*, 7th Edition, West Group, 1999, USA, hlm. 1111.

⁵*Ibid.*

⁶H.M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tata Nusa, Jakarta, 2006, hlm. 19.

Keberhasilan sebuah perusahaan dalam melaksanakan Penawaran Umum antara lain ditentukan oleh adanya informasi yang cukup bagi pemodal tentang kondisi perusahaan yang akan *go public* tersebut yang tertuang dalam Prospektus. Menurut Pasal 1 Angka 26 UU Pasar Modal, Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek. Isi yang termuat dalam Prospektus mencakup semua rincian dan informasi atau fakta material mengenai Penawaran Umum dari Emiten atau Perusahaan Publik, yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Keterbukaan di pasar modal terutama ditujukan kepada perusahaan yang menawarkan Efeknya di pasar modal atau Emiten. Emiten dituntut untuk mengungkapkan informasi mengenai keadaan bisnisnya termasuk keadaan keuangan, aspek hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat. Informasi yang diberikan haruslah informasi yang dijamin kebenarannya, di bawah tanggungjawab Emiten. Apabila terdapat informasi material untuk diketahui masyarakat investor, ternyata tidak diungkapkan seluruhnya atau salah dalam mengungkapkan sehingga menimbulkan kerugian bagi investor maka Emiten wajib bertanggung jawab atas kerugian yang diderita masyarakat investor. Dalam hal ini terdapat mekanisme transparansi dan adanya jaminan atas kebenaran informasi di mana secara implisit terkandung unsur perlindungan bagi masyarakat investor.⁷

⁷I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000, hlm. 97.

Prinsip dasar UU Pasar Modal adalah bahwa pemerintah seharusnya tidak terlibat dalam keputusan investasi, sehingga peran pemerintah adalah memberikan jaminan bahwa investor dapat memperoleh informasi dan fakta-fakta yg relevan untuk membuat keputusan investasi. Yang demikian inilah yang disebut prinsip keterbukaan informasi. Prinsip *full disclosure* dianut oleh seluruh pasar modal di dunia. Mengingat hampir seluruh investasi menyangkut risiko, maka selalu terdapat kemungkinan investor mengalami kerugian. Dalam hal ini pemerintah harus menahan diri untuk tidak memberikan *statement* yang menjadi dasar keputusan investasi karena apabila pemerintah melakukan hal tersebut berarti risiko keputusan investasi beralih dari publik ke pemerintah. Padahal para analis Efek yang bonafitpun tidak akan berani menjamin keberhasilan suatu investasi⁸.

Pasal 78 ayat (2) UU Pasar Modal menyatakan bahwa setiap pihak dilarang menyatakan, baik langsung maupun tidak langsung, bahwa Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)⁹ telah menyetujui, mengizinkan, atau mengesahkan suatu Efek, atau telah melakukan penelitian atas berbagai segi keunggulan atau kelemahan dari suatu Efek.

Pasal tersebut melepaskan tanggung jawab Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disingkat OJK)¹⁰ atas kebenaran informasi yang terdapat dari suatu Prospektus. Padahal isi dan muatan dari suatu Prospektus merupakan hal yang sangat kompleks, dalam proses penyusunannya pun banyak melibatkan lembaga

⁸ *Ibid.*, hlm. 98.

⁹ Terhitung sejak tahun 2004, Bapepam menjadi Bapepam LK yang merupakan penggabungan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan.

¹⁰ Berdasarkan Pasal 55 UU No 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, kewenangan Bapepam LK beralih ke OJK

dan profesi penunjang di bidang pasar modal yang telah memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditetapkan oleh Undang-Undang. Masing-masing lembaga dan profesi penunjang tersebut berperan sesuai keahliannya dalam menyusun suatu Prospektus. Dalam hal ini tampak bahwa kompleksitas Prospektus tidak hanya pada isinya, melainkan juga pada proses penyusunannya.

Prospektus merupakan suatu dokumen awal yang diperlukan agar Emiten dapat melanjutkan proses dari Penawaran Umum hingga Pencatatan Efek di Bursa Efek. Salah satu syarat agar calon Emiten agar dapat mencatatkan sahamnya di Bursa adalah calon Emiten sedang tidak dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.

Hal ini terjadi pada proses penawaran saham perdana PT. Blue Bird, dimana proses tersebut terjadi pada saat PT. Blue Bird telah dan sedang mengalami gugatan dari beberapa orang pemegang sahamnya dengan gugatan perbuatan melawan hukum yang menuduhkan beberapa dasar gugatan.

Selain menggugat secara perdata, penggugat juga mengajukan permohonan pembatalan rencana penawaran saham perdana PT. Blue Bird tersebut ke OJK atas anggapan pelanggaran terhadap pasal 93 Undang-undang Pasar Modal mengenai keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan pada latar belakang masalah tersebut di atas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dirumuskan, sebagai berikut:

- 1) Apakah gugatan yang sedang dialami oleh Emiten bisa membatalkan proses IPO?
- 2) Apakah akibat hukum pembatalan proses IPO terhadap Emiten dan investornya?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penulisan tesis ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menganalisis eksistensi proses IPO terkait gugatan terhadap Emiten.
- 2) Untuk menganalisis akibat hukum pembatalan proses IPO terhadap Emiten dan investor PT. Blue Bird.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penulisan tesis ini adalah sebagai berikut:

- 1) Memberi sumbangan pemikiran dan menambah pengetahuan dari suatu analisis mengenai eksistensi proses IPO terkait gugatan terhadap Emiten.
- 2) Memberikan hasil analisis mengenai akibat hukum pembatalan proses IPO terhadap Emiten dan investor.

1.5 Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum, yang menurut Peter Mahmud Marzuki, “Penelitian hukum adalah suatu penelitian yang menganalisis situasi faktual dan menerapkan doktrin-doktrin hukum yang telah terbentuk atau dengan merujuk kepada putusan-putusan hakim terdahulu dalam perkara serupa, doktrin-doktrin hukum tersebut bukan tidak mungkin saling berbenturan, oleh karena itulah dengan penelitian hukum ini dilakukan kegiatan

menimbang doktrin mana yang mempunyai relevansi dengan masalah yang dihadapi, dan keahlian semacam ini hanya didapatkan dari Fakultas Hukum”.¹¹

1.6 Pendekatan Masalah

Bentuk pendekatan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), yaitu suatu pendekatan dalam penelitian hukum yang dilakukan dengan menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkut paut dengan isu hukum yang sedang ditangani¹². *Statute Approach* merupakan pendekatan yang menelaah semua aturan-aturan hukum yang berkaitan dengan permasalahan Informasi Material dalam Prospektus.

Selain pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), dalam penelitian ini juga menggunakan pendekatan konseptual (*conceptual approach*) dan pendekatan kasus (*case approach*). Pendekatan konseptual (*conceptual approach*) yaitu suatu pendekatan dalam penelitian hukum yang beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum.¹³ Sedangkan pendekatan kasus (*case approach*) adalah pendekatan dengan menggunakan *ratio decidendi*, yaitu alasan-alasan hukum yang digunakan oleh hakim untuk sampai kepada keputusannya. *Ratio decidendi* ini dapat ditemukan dengan memperhatikan fakta materiil, yaitu fakta yang berupa orang, tempat, waktu dan segala yang menyertainya asalkan tidak terbukti sebaliknya.¹⁴

¹¹Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Edisi Revisi, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2013, hlm. 57.

¹²*Ibid.*, hlm. 132.

¹³*Ibid.*, hlm. 135.

¹⁴*Ibid.*, hlm. 158.

1.7 Sumber Bahan Hukum

Sumber bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yakni sebagai berikut:

1) Bahan Hukum Primer

Berupa peraturan perundang-undangan yang diperlukan untuk mengkaji rumusan masalah, yaitu UU Pasar Modal, Peraturan Bapepam LK serta peraturan-peraturan lain di bidang pasar modal, terutama yang mengatur mengenai informasi material dalam prospektus.

2) Bahan Hukum Sekunder

Terdiri atas publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen hukum resmi berupa pendapat-pendapat dari para sarjana/pakar hukum baik dalam bentuk buku-buku, majalah/jurnal ilmiah, kamus hukum, tesis dan data yang diperoleh dari website (situs di internet) yang memuat materi yang relevan dengan bidang penelitian ini.

1.8 Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Ada dua teknik pengumpulan dan pengolahan bahan hukum dalam penulisan ini, yaitu:

1) Pengumpulan bahan hukum primer dilakukan melalui studi kepustakaan dengan mempelajari peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan rumusan masalah.

2) Pengumpulan bahan hukum sekunder dilakukan melalui studi kepustakaan dengan mempelajari bahan-bahan hukum yang berhubungan dengan permasalahan serta studi dokumen.

1.9 Analisis Bahan Hukum

Bahan hukum baik primer maupun sekunder yang diperoleh akan diidentifikasi dan diinventarisir untuk selanjutnya dikategorisasi untuk digunakan dalam menganalisis permasalahan yang berhubungan dengan kajian penelitian ini. Identifikasi, inventarisasi dan kategorisasi sumber hukum tersebut diharapkan akan mempermudah alur penelitian ini. Setelah sumber bahan hukum tersebut diidentifikasi dan diinventarisir, maka selanjutnya dilakukan kategorisasi atas seluruh sumber bahan hukum yang ada. Proses kategorisasi ini juga diberlakukan terhadap teori-teori, konsep-konsep, doktrin serta bahan rujukan lainnya.

Rangkaian tahapan identifikasi, inventarisasi, dan kategorisasi tersebut dimaksudkan untuk mempermudah penelitian terhadap permasalahan. Rangkaian tahapan selanjutnya adalah melakukan analisis dengan menggunakan penalaran deduktif, yakni menarik kesimpulan dari suatu permasalahan yang bersifat umum terhadap permasalahan yang khusus disertai dengan teori-teori hukum yang disusun secara sistematis dan teratur untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang diteliti dan mengungkapkan kebenaran yang terkandung di dalamnya.

1.10 Sistematika Penulisan

Secara keseluruhan sistem penulisan tesis ini terdiri dari 4 (empat) bab pokok pembahasan yang memiliki keterkaitan satu dengan yang lainnya, dimana masing-masing bab terdiri dari sub-bab, sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan, dalam bab ini terdiri dari 7 (tujuh) sub-bab. Sub-bab pertama latar belakang masalah diuraikan keseluruhan gambaran umum/materi

permasalahan yang akan dibahas. Sub-bab kedua rumusan masalah, yang akan dikemukakan suatu permasalahan. Sub-bab ketiga tujuan penelitian, sebagaimana yang menjadi tujuan meneliti permasalahan ini. Sub-bab keempat manfaat penelitian, sebagaimana manfaat yang diharapkan oleh peneliti. Sub-bab keenam, metode penelitian, agar penelitian ini sesuai dengan prosedur atau cara penulisan. Terakhir sub-bab sistematika penulisan, yang bertujuan untuk mempermudah mengetahui isi dari penelitian ini secara sistematis.

Bab II membahas mengenai eksistensi proses IPO terkait gugatan terhadap Emiten PT. Blue Bird. Dalam bab ini akan diuraikan mengenai gugatan terhadap Emiten dalam proses IPO; pengelabuan fakta materiil dalam prospektus; dan pihak yang berwenang membatalkan IPO.

Bab III membahas mengenai akibat hukum pembatalan proses IPO terhadap Emiten dan investornya. Dalam bab ini akan diuraikan mengenai akibat hukum pembatalan IPO terhadap Emiten; dan akibat hukum pembatalan IPO terhadap Investor.

Bab IV penutup, dalam bab ini terdiri dari 2 (dua) sub-bab yakni kesimpulan dan saran. Pada sub-bab kesimpulan berisikan jawaban atau solusi atas permasalahan yang telah dibahas dalam bab-bab sebelumnya, sedangkan sub-bab kedua yakni saran yang akan diberikan dengan berpijak pada kesimpulan sebagai tindak lanjut langkah-langkah pemecahan dari permasalahan tersebut.