

PENERAPAN PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DALAM PROSES INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) MENURUT UNDANG-UNDANG PERSEROAN TERBATAS JO UNDANG-UNDANG PASAR MODAL

Haryogis Susanto

ABSTRAK

Initial Public Offering (IPO) merupakan kegiatan penawaran saham perdana perusahaan ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana, IPO merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan melalui peningkatan ekuitas perusahaan dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat. Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang dan peraturan pelaksanaannya, untuk itu diperlukan sistem yang mampu menjamin kepentingan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam proses IPO, prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan sistem yang dianggap mampu menjamin kepentingan masing-masing pihak tersebut, prinsip-prinsip yang diatur dalam GCG antara lain terkait *Transparency, Accountability, responsibility, Independency, dan fairness*. Sebagai penelitian normatif, ada dua konsep teori yang digunakan berhubungan dengan isu hukum yang akan diteliti, teori tersebut digunakan sebagai landasan dalam hal memecahkan permasalahan yang menjadi objek kajian dalam penelitian ini, teori tersebut antara lain Teori Efektivitas Hukum dan Perlindungan Hukum. Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat diketahui bahwa pada dasarnya prinsip-prinsip GCG telah diatur dalam proses IPO akan tetapi belum diatur dengan jelas hanya tersirat dalam setiap tahapan-tahapan IPO sehingga berpotensi terjadi kekeliruan dalam penerapannya.

Kata Kunci: Good Corporate Governance, Initial Public Offering

ABSTRACT

Initial Public Offering (IPO) is an offer to the public company prime shares or to the society through the market prime. IPO is one of the alternative sources of funding through increased equity of the company by offering shares to the society. According to the Law No. 8 1995 (UUD) regarding Capital Market defines a public offering as effect offering activities that conducted by an Emiten to sell the effect according to the laws and regulations. Therefore it is required a system that is able to ensure the interests of the parties who has significant role in the process of IPO. The principles of Good Corporate Governance (GCG) is a system that can guarantee the interests of each party involved. The principles that arranged in GCG is related to transparency, Accountability, responsibility, Independency and fairness. As the normative research, there are two concepts of the theory that is used in relation to the legal issue that is going to be observed. The theory is used as the basis to solve the case as the object of the study in this research. These Theory are The Effectiveness of the Law and legal protection. Based on the results of this research can be found that basically the principles of GCG has been created in the process of the IPO, however it is has not been clearly maintained and implied in each of the stages of the IPO that potentially result confusion on its application.

Keyword: Good Corporate Governance, Initial Public Offering

PENDAHULUAN

Perseroan terbatas (PT) merupakan entitas bisnis yang sangat penting dan banyak terdapat di dunia ini, termasuk di Indonesia. Kehadiran Perseroan Terbatas sebagai salah satu kendaraan bisnis memberikan kontribusi pada hampir semua bidang kehidupan manusia. PT telah menciptakan lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan masyarakat, dan memberikan kontribusi yang tidak sedikit untuk pembangunan ekonomi dan sosial.¹

Walaupun merupakan wadah untuk melakukan kegiatan usaha, tanggung jawab pemilik modal dibatasi dengan jumlah saham yang dimiliki, sehingga bentuk usaha ini memiliki banyak peminat dengan jumlah modal yang besar, kemudahan untuk menarik dana masyarakat dengan jalan menjual saham. Hal ini merupakan salah satu alasan untuk mendirikan suatu badan usaha dengan bentuk perseroan terbatas. Pada perseroan terbatas, pemisahan antara pemilik modal dengan pemimpin perusahaan dapat terlihat jelas, masing-masing memiliki fungsi yang berbeda.

Dalam Undang-Undang No. 1 Tahun 1999 tentang perseroan terbatas yang sudah diperbaharui dengan dikeluarkannya Undang-undang No. 40 Tahun 2007 (UUPT) tentang perseroan terbatas, UUPT telah memuat pengaturan hukum perusahaan yang baik, yang biasanya disebut dengan GCG akan tetapi secara praktik, masih terbuka kesempatan terjadinya praktik penyimpangan yang dapat menjadikan pengelolaan perseroan tidak baik, hal ini karena adanya norma yang tidak jelas dalam menerapkan prinsip keterbukaan, akuntabel, responsibel dan fairnes dalam UUPT. UUPT tersebut seharusnya bertujuan untuk menjamin kepastian hukum, sehingga seharusnya tidak ada norma hukum yang inkonsisten, menurut M. Isnaeni, menampakkan citra yang tidak pasti, sehingga sulit menciptakan kepastian hukum sebagai sendi utama dari aturan hukum selain keadilan, yang berkaitan erat dengan efisiensi ekonomi, yang seringkali menggunakan jasa hukum dalam berbagai transaksi ekonomi.²

Akan tetapi secara alamiah, perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya akan dipengaruhi oleh suatu kerangka tata kelola (*corporate governance framework*). Kerangka tersebut dibentuk hukum dan regulasi, anggaran dasar, kode etik, perjanjian-perjanjian yang dibuat dengan kreditur, karyawan, konsumen, dan lain sebagainya. Agar perusahaan memiliki kelangsungan jangka panjang, *shareholders* dan *stakeholders* perlu mempertimbangan tata kelola yang baik (*good corporate governance*).³

Good Corporate Governance atau dikenal dengan nama Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (selanjutnya disebut 'GCG') muncul tidak semata-mata karena adanya kesadaran akan pentingnya konsep GCG namun dilatar belakangi oleh maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan-perusahaan besar.

Joel Balkan, sebagaimana dikutip oleh isnaeni bahwa perusahaan (korporasi) saat ini telah berkembang dari sesuatu yang relatif tidak jelas menjadi institusi ekonomi dunia yang amat dominan. Kekuatan tersebut terkadang mampu mendikte hingga ke dalam pemerintahan suatu negara, sehingga mejadi tidak berdaya dalam menghadapi penyimpangan perilaku yang dilakukan oleh para pelaku bisnis yang berpengaruh tersebut. Semua itu terjadi karena perilaku tidak etis dan bahkan cenderung kriminal-yang dilakukan oleh para pelaku bisnis yang memang dimungkinkan karena kekuatan mereka yang sangat besar disatu sisi, dan ketidakberdayaan aparat pemerintah dalam menegakkan hukum dan pengawasan atas perilaku para pelaku bisnis tersebut; disamping berbagai praktik tata kelola perusahaan dan pemerintahan yang buruk.⁴

¹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance*, (Jakarta: Kencana, 2008), hlm.1

² Isnaeni, "Hak Tanggungan Sebagai Lembaga Jaminan Dalam Kerangka Tata Hukum Indonesia", *Jurnal Hukum Ekonomi*, Edisi V, Agustus 1996, hlm.2

³ *Ibid.*, Hlm. 7

⁴ *Ibid.*,

Prinsip dasar GCG bertujuan mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan, oleh karena itu penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara, dan perangkatnya, sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.⁵

Menurut pedoman GCG, pemerintah Indonesia membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) pada tanggal 19 Agustus 1999, yang terdiri dari 22 anggota dari sektor swasta dan publik dengan pemerintah sebagai ketua, komite ini kemudian mengeluarkan suatu pedoman GCG (*Code for GCG*) dengan tujuan agar dunia bisnis memiliki acuan dasar yang memadai mengenai konsep serta pola pelaksanaan GCG.⁶

Selanjutnya sehubungan dengan pelaksanaan GCG, Pemerintah juga makin menyadari perlunya penerapan CG di sektor publik, mengingat pelaksanaan GCG di dunia usaha tidak mungkin dapat diwujudkan tanpa adanya good public governance dan partisipasi masyarakat, dengan latar belakang perkembangan tersebut, maka pada bulan November 2004, pemerintah dengan keputusan Menko bidang perekonomian NO: KEP/49/M.EKON/11/2004, telah menyetujui pembentukan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang terdiri dari Sub-komite publik dan Sub-komite korporasi. Sehingga dengan KNKG, maka keputusan Menko Ekuin Nomor KEP/31/M`EQUIN/08/1999 tentang pembentukan KNKCG dinyatakan tidak berlaku lagi.⁷

Pedoman GCG dimaksudkan agar bersifat dinamis, sehingga dari waktu kewaktu dapat disesuaikan dengan laju perkembangan pasar dan struktur masyarakat yang dinamis. Pedoman ini tidak diberlakukan sebagai undang-undang oleh karena itu, sifatnya tidak memaksa (*mandatory*) akan tetapi tetap memberi pengaruh besar bagi berbagai perusahaan di Indonesia dan pemerintah sebagai regulator.

Salah satu masalah besar yang dihadapi pada saat ini adalah di bidang hukum dan ekonomi, hal ini merupakan fenomena kehidupan masyarakat yang tidak dapat dilepaskan dari ruang dan waktu. Kejahatan ekonomi bukanlah merupakan masalah baru, meskipun tempat dan waktunya berbeda tetapi modus operasinya dinilai sama. Semakin lama kejahatan di kota-kota besar semakin meningkat baik dari subjek hukum itu sendiri maupun dari obyek hukumnya yang merambah hingga di kota-kota kecil. Seiring dengan perkembangan zaman, tindak kejahatan juga semakin berkembang di berbagai sektor. Tindak kejahatan tidak hanya dilakukan oleh perseorangan saja melainkan juga badan hukum yang merupakan bagian dari subjek hukum di Indonesia.

Sejarah bangsa Indonesia sebagai bangsa berbudaya memang lebih tua dari kebanyakan bangsa di Barat atau Timur yang kini termasuk bangsa modern, Namun pengalamannya sebagai bangsa 'modern' masih relatif singkat. Adapun ukuran modern memang tidak terlalu mudah diberikan kriterianya, Orang bisa bertanya apakah kita sebagai bangsa ingin 'modern' atau ingin 'maju' Apakah kita harus melaksanakan berbagai program modernisasi untuk menjadi bangsa yang maju, atau kita harus membangun dan memajukan macam-macam bidang kehidupan agar kita bisa mencapai tingkat kemajuan yang bisa disebut modern.⁸

Seiring dengan tumbuhnya perekonomian global dan pasar terbuka, tumbuh pula kesadaran untuk lebih memperhatikan prinsip-prinsip *corporate governance* (CG) pada dasarnya CG adalah suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak. Perekonomian yang paling maju sekalipun kini tengah membahas, mempertanyakan dan

⁵ Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, *Pedoman Umum Corporate Governance Indonesia*, (Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, 2006), hlm.3

⁶ Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, *Pedoman Umum Corporate Governance Indonesia*, (Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, 2006), hlm.1

⁷ *Ibid.*,

⁸ Mubyarto, *Sistem dan Moral Ekonomi Indonesia*, (PT Pustaka LP3ES Indonesia:Jakarta), 1994, hlm.3

mengupayakan praktek-praktek “*governance*” yang lebih baik.⁹

GCG juga merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi yang melanda Indonesia, peran dan tuntutan investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip GCG merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi suatu perusahaan. Penerapan prinsip GCG dalam dunia usaha di Indonesia merupakan tuntutan zaman agar perusahaan-perusahaan yang ada jangan sampai terlindas oleh persaingan Global yang semakin keras.¹⁰

Selanjutnya terkait dengan uraian tersebut diatas banyak ahli berpendapat bahwa kelemahan dalam tata kelola korporat merupakan salah satu sumber utama kerawanan ekonomi yang menyebabkan buruknya perekonomian beberapa negara Asia yang terkena krisis finansial pada tahun 1997 dan 1998, banyaknya perusahaan yang terpuruk, karena dalam kegiatan usahanya banyak terjadi praktik korupsi, kolusi dan nepotisme (KKN) yang terjadi, sehingga terjadinya krisis ekonomi dan krisis kepercayaan para investor, yang mengakibatkan tidak ada investor yang mau membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perseroan tidak menerapkan **Corporate Governance** dengan baik. padahal, aturan ini di harapkan menjadi acuan awal dalam penjabaran dan penciptaan GCG di berbagai negara. *Good Corporate Governance* dimaksudkan agar tata kelola perusahaan baik sehingga bisa meminimalisir praktek-praktek kecurangan.¹¹

Di Indonesia Implementasi GCG masih tergolong rendah, walaupun saat ini perusahaan berlomba-lomba untuk melaksanakan GCG, namun baru sebatas pada pemenuhan tuntutan bisnis. Pada kenyataannya sistem *governansi* belum dijalankan secara maksimal, perusahaan menjalankan praktik GCG masih sebatas pada pemenuhan terhadap berbagai peraturan.¹²

Selain itu pasar modal juga menerapkan prinsip-prinsip GCG untuk perusahaan publik, ini ditunjukkan melalui berbagai regulasi yang dikeluarkan oleh bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mewajibkan bahwa seluruh perusahaan tercatat wajib melaksanakan GCG. Penerapan GCG dimaksudkan untuk meningkatkan perlindungan kepentingan Investor terutama pemegang saham di perusahaan-perusahaan terbuka. Bermula dari usulan penyempurnaan peraturan pencatatan pada bursa efek jakarta (sekarang bursa efek indonesia) yang mengatur mengenai peraturan bagi emitem yang tercatat di BEJ yang mewajibkan untuk mengangkat komisaris independen dan membentuk komite audit pada tahun 1998, GCG mulai dikenalkan pada seluruh perusahaan publik di Indonesia.¹³

Industri Pasar modal tidak terlepas dari penerapan paraktik GCG, melalui industri ini lahir perusahaan terbuka yakni perusahaan-perusahaan yang di izinkan untuk menawarkan saham mereka kepada publik setelah proses *Initial Public Offering* (IPO) atau ‘*going Public*’. Dengan sistem ini para pemodal atau investor kecil dapat turut memiliki saham sebuah perusahaan terbuka, dan oleh karenanya perusahaan harus membuka diri mengenai segala sesuatu yang berkaitan dengan kegiatan usahanya kepada masyarakat luas (*public*). Kehadiran perusahaan terbuka yang merupakan gabungan kekuatan finansial berbagai investor, sangat berarti bagi pasar-pasar yang sedang berkembang (*emerging markets*) seperti Indonesia, karena melalui proses ini akan tersedia dana cair untuk pembangunan nasional, khususnya dari segi investasi, ekonomi dan sosial.

Pada saat ini pesatnya perkembangan dunia usaha menimbulkan persaingan yang ketat diantara para pelaku usaha. Mereka semua berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik di bidangnya. Banyak alasan yang mendasari sebuah perusahaan melakukan *go public*, salah satunya adalah **anggapan bahwa dengan**

⁹ I. Nyoman Tjager et al, *Corporate Governance: tantangan dan kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, Cet.1, (Jakarta: PT Prenhallindo, 2003), hlm 28-29

¹⁰ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan good Corporate Governance*, (Jakarta: Kencana, 2008), hlm.1

¹¹ *Ibid.*,

¹² Hamdani, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2016) hlm.5

¹³ Gusti Amri, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Pakar GCG Gusti Amri, 2004), hlm.2

menjadikan perusahaannya sebagai salah satu perusahaan yang *go public* akan meningkatkan citra perusahaan tersebut. Hal ini tidak sepenuhnya salah, karena pada faktanya, perusahaan-perusahaan terbaik di Indonesia sebagian besar merupakan perusahaan terbuka atau perusahaan yang telah *go public*.

Namun, alasan yang paling sering melatar belakangi perusahaan melakukan *go public* adalah karena perusahaan membutuhkan persediaan modal yang cukup besar dengan biaya modal yang minimalis. Dan hal itu dapat dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau *go public* di pasar modal.¹⁴

Dengan melakukan *go public*, perusahaan akan mendapatkan tambahan dana yang akan dimanfaatkan untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan yang memungkinkan pembiayaan rencana ekspansi, pembuatan produk baru atau rencana penggabungan usaha. Dengan tambahan modal tersebut perusahaan mengharapkan dapat memperbaiki struktur kekuatan perusahaan, sehingga perusahaan bisa berjalan dengan baik dan meningkatkan kinerja perusahaannya.¹⁵

Pada hakekatnya *go public* secara terjemahannya adalah proses perusahaan yang '*go public* atau pergi ke masyarakat', artinya perusahaan itu memasyarakatkan dirinya yaitu dengan jalan memberikan sarana bagi masyarakat untuk masuk dalam perusahaannya, yaitu dengan menerima penyertaan masyarakat dalam usahanya, baik dalam pemilikan maupun dalam penetapan kebijakan pengelolaan. *go public* atau penawaran umum saham adalah kegiatan penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan/emiten untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Dalam istilah pasar modal, *go public* sering disebut sebagai IPO (*initial public offering*), yaitu penawaran pasar perdana kepada masyarakat.¹⁶

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public*.¹⁷ Akan tetapi tidak semua proses IPO yang dilakukan oleh perseroan berjalan sebagaimana yang di harapkan, terdapat banyak kasus dalam tahap ini dimana tidak meratanya informasi bagi investor, atau tidak disampaikan dan bisa juga terjadi informasi yang belum tersedia untuk publik tapi telah disampaikan kepada orang-orang tertentu.

Prinsip dasar GCG bertujuan mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan, oleh karena itu penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara, dan perangkatnya, sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha, Penerapan GCG dimaksudkan untuk meningkatkan perlindungan kepentingan Investor terutama pemegang saham di perusahaan-perusahaan terbuka. Penerapan prinsip tersebut juga bertujuan untuk mengantisipasi kemungkinan investor tidak memperoleh informasi material atau tidak meratanya informasi bagi investor, atau tidak disampaikan dan bisa juga terjadi informasi yang belum tersedia untuk publik tapi telah disampaikan kepada orang-orang tertentu.

¹⁴ *Ibid.*,

¹⁵ *Ibid.*,

¹⁶ *Op.Cit.*,

¹⁷ *Ibid.*,

Akan tetapi pada prakteknya menimbulkan ketidakjelasan, masih banyak perusahaan yang tidak menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* dalam proses ini sehingga masih terbuka kesempatan terjadinya praktik penyimpangan yang dapat menjadikan pengelolaan perseroan tidak baik, hal ini karena adanya norma yang tidak jelas dalam menerapkan prinsip keterbukaan, akuntabel, bertanggung jawab dan fairnes dalam UUPT, UUPM maupun BUMN. Undang-undang tersebut seharusnya bertujuan untuk menjamin kepastian hukum, sehingga seharusnya tidak ada norma hukum yang inkonsisten, menurut M. Isnaeni, menampilkan citra yang tidak pasti, sehingga sulit menciptakan kepastian hukum sebagai sendi utama dari aturan hukum selain keadilan, yang berkaitan erat dengan efisiensi ekonomi, yang seringkali menggunakan jasa hukum dalam berbagai transaksi ekonomi.

PERNYATAAN PENELITIAN

Seperti yang telah dijelaskan dalam latar belakang tersebut diatas, penelitian ini akan meneliti tentang seberapa jauh penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) perseroan terbatas dalam proses *Initial Public offering* (IPO).

PERTANYAAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang dan masalah hukum sebagaimana yang telah diuraikan diatas, maka pertanyaan penelitian ini akan di rumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah Konsep *Good Corporate Governance* pada sektor bisnis di Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaturan *Good Corporate Governance* dalam peraturan perundang-undangan yang mengatur tentang IPO?
3. bagaimana Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) oleh Perseroan terbatas di indonesia pada proses *Initial Public Offering*?

KERANGKA TEORI

Sebagai sebuah penelitian normatif, ada dua konsep teori yang digunakan bersinggungan dengan isu hukum yang akan diteliti, teori tersebut akan digunakan sebagai landasan dalam hal memecahkan permasalahan yang menjadi objek kajian dalam penelitian ini yaitu:

1. Teori Efektivitas Hukum

Teori efektivitas hukum digunakan untuk mengkaji dan menganalisis tentang keberhasilan, kegagalan dan faktor-faktor yang mempengaruhi dalam pelaksanaan dan penerapan hukum.¹⁸Teori efektifitas hukum ini dikemukakan oleh Bronislaw, Malinowski, Lawrence M, Friedman, Soerjono Soekanto, Clearence J.Dias, Howard dan Mummer.

Ada tiga fokus kajian teori efektivitas hukum, yang meliputi:

- a. Keberhasilan dalam pelaksanaan hukum;
- b. Kegagalan dalam pelaksanaannya dan;
- c. Faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Keberhasilan dalam pelaksanaan hukum bahwa hukum yang dibuat itu telah mencapai maksudnya, maksud dari norma hukum adalah mengatur kepentingan manusia. Apabila norma hukum tersebut ditaati dan dilaksanakan oleh masyarakat maupun penegak hukum, maka pelaksanaan hukum dapat dikatakan efektif atau berhasil di dalam implementasinya.¹⁹

¹⁸ Salim & Erlies Septiana Nurbani, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Desertasi*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2013), hlm.3.

¹⁹ *Ibid.*,

Selanjutnya M. Friedman mengemukakan bahwa efektif dan berhasil tidaknya penegakan hukum tergantung dari tiga unsur sistem hukum, yakni struktur hukum (*Structure of law*), Subtansi hukum (*substance of law*), dan budaya hukum (*legal culture*).²⁰ Struktur hukum menyangkut penegak hukum, subtansi hukum meliputi perangkat perundang-undangan dan budaya hukum merupakan hukum yang hidup (*Living law*) yang dianut dalam suatu masyarakat.

- a. Struktur, yaitu keseluruhan institusi hukum beserta aparatnya, mencakupi antara lain kepolisian dengan polisinya, kejaksaan dengan jaksanya, pengadilan dengan para hakimnya, dan lain-lain
- b. Substansi, yaitu keseluruhan aturan hukum, baik yang tertulis baik yang tidak tertulis termasuk putusan pengadilan
- c. Kultur Hukum, yaitu opini-opini, kepercayaan-kepercayaan (keyakinan-keyakinan), kebiasaan-kebiasaan, cara berfikir dan cara bertindak, baik dari penegak hukum maupun dari warga masyarakat, tentang hukum dan berbagai fenomena yang berkaitan dengan hukum.

Teori ini dinilai sangat tepat untuk digunakan dalam penelitian ini untuk mencari hubungan antara suatu aturandan penerapannya serta mencari efektivitas dari suatu peraturan perundang-undangan. Efektivitas hukum tidak akan bisa diwujudkan (efektif) jika tidak memiliki struktur, subtansi, serta kultur hukum seperti yang telah dijelaskan diatas.

2. Teori Perlindungan Hukum

Teori perlindungan hukum digunakan untuk memfokuskan kajian terhadap perlindungan masyarakat, masyarakat yang dimaksud dalam teori ini adalah masyarakat yang berada pada posisi yang lemah baik secara ekonomis maupun secara yuridis. Menurut *Theresia Geme* Perlindungan hukum adalah bahwa 'Berkaitan dengan tindakan Negara untuk melakukan sesuatu dengan (memberlakukan hukum negara secara eksklusif) dengan tujuan untuk memberikan jaminan kepastian hak-hak seseorang atau kelompok orang'.²¹

Adapun unsur unsur yang tercantum dalam definisi teori perlindungan hukum, meliputi:²²

- a. Adanya wujud atau bentuk perlindungan atau tujuan perlindungan terdiri atas:
 - 1) Hak-hak Pengusaha agar dapat dilindungi dimanapun usahanya dijalankan
 - 2) Memberikan kepastian hukum dalam menjalankan usaha
- b. Subjek Hukum yang terdiri atas:
 - 1) Perseroan
 - 2) Pemegang saham
 - 3) Pengurus Perseroan
- c. Objek Perlindungan Hukum adalah sebagai berikut:
 - 1) Kesejahteraan
 - 2) Kebebasan

Menurut penulis, dengan teori ini juga sangat tepat untuk digunakan dalam penelitian ini mengingat bahwa penelitian ini juga menyangkut publik (Calon Investor) dimana dalam hal proses IPO, kedudukan publik itu sangat rentan (dibawah) dari segala aspek jika dibandingkan emiten, dan bisa saja emitem melakukan upaya yang tidak sesuai aturan yang berlaku untuk kepentingan pihak tertentu sehingga dapat berakibat buruk pada publik. Dengan demikian teori ini juga akan digunakan dalam penelitian ini.

²⁰ Achmad Ali, *Menguk Teori Hukum dan Teori Peradilan*, (Jakarta:Kencana,2012) hlm. 204

²¹ *Op.Cit.*,

²² *Ibid.*,

HASIL PENELITIAN

A. Mekanisme *Initial Public Offering* Perseroan Terbatas

Penawaran Umum saham (*Public Offering*) adalah kegiatan menawarkan atau menjual saham atau efeknya kepada masyarakat luas, akan tetapi tidak semua perseroan perseroan bisa langsung melakukan IPO tersebut, hanya perseroan yang telah memenuhi syarat sebagaimana yang telah diatur dalam Pasal 1 angka 7 UUPT No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas yang boleh melakukan kegiatan ini, hal tersebut antara lain:²³

1. Perseroan publik yang telah memenuhi ketentuan Pasal 22 UU No. 8 tahun 1995 yakni memiliki pemegang saham sekurangnya 300 (tiga ratus) orang, dan modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3.000.000.000,00- (tiga miliar rupiah)
2. Perseroan yang melakukan penawaran umum (*public offering*)saham di bursa efek, maksudnya perseroan tersebut, menawarkan atau menjual saham atau efeknya kepada masyarakat luas. dan hanya emitem yang boleh melakukan penawaran umum.

Secara ringkas berikut merupakan proses penawaran saham kepada publik dan pencatatan saham di bursa efek Indonesia.

1. Penunjukan *Underwriter* dan persiapan dokumen

Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.²⁴

2. Penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK

Setelah mendapatkan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham dari Bursa Efek Indonesia, perusahaan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus.

Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. Sebelum mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*), perusahaan harus menunggu ijin dari OJK. Perusahaan juga dapat melakukan *public expose* jika ijin publikasi telah dikeluarkan OJK. OJK akan memberikan pernyataan efektif setelah perusahaan menyampaikan informasi mengenai harga penawaran umum saham dan keterbukaan informasi lainnya. Apabila pernyataan pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham, serta melakukan penawaran umum.

3. Penawaran Umum saham ke publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over-subscribe*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesannya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan

²³ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009) hlm 41

²⁴ Bursa Efek Indonesia, Proses Go Public, <https://gopublic.idx.co.id/2016/06/22/proses-go-public/>. Diakses tanggal 28/07/2017

kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

4. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di bursa efek Indonesia
 1. Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa.

B. Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal

Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran untuk melakukan kegiatan IPO dapat kita lihat pada peraturan Nomor IX.A.1 yaitu sebagai berikut:

Peraturan Nomor IX.A.1 tentang ketentuan umum pengajuan pernyataan pendaftaran.

1. Pernyataan Pendaftaran serta semua dokumen pendukungnya wajib diajukan kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) secara lengkap, kecuali informasi tertentu seperti informasi harga penawaran dan tanggal efektif yang belum dapat ditentukan pada saat pengajuan Pernyataan Pendaftaran
2. Pengajuan Pernyataan Pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam angka 1 wajib dilaksanakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik.
3. Emiten atau Perusahaan Publik bertanggung jawab sepenuhnya atas ketelitian, kecukupan, dan kebenaran serta kejujuran pendapat dari semua informasi yang ada dalam Pernyataan Pendaftaran serta semua dokumen lainnya yang disampaikan kepada Bapepam dan LK. Apabila ketentuan mengenai keterbukaan dalam peraturan atau formulir Bapepam dan LK tidak relevan bagi Emiten atau Perusahaan Publik, maka hal tersebut tidak perlu diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran.
4. Di samping keterangan dan dokumen yang secara khusus wajib disertakan dalam Pernyataan Pendaftaran, Pihak yang mengajukan Pernyataan Pendaftaran wajib pula menyertakan informasi yang material lainnya yang diperlukan untuk memastikan bahwa para pemodal telah memperoleh informasi yang cukup tentang keadaan keuangan dan kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik tersebut dan bahwa pengungkapan yang diwajibkan tersebut tidak menyesatkan.
5. Penjamin Pelaksana Emisi Efek, Profesi Penunjang Pasar Modal serta Pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran, bertanggung jawab atas pernyataan dan pendapat yang diberikannya sebagaimana tercantum dalam dokumen yang disampaikan kepada Bapepam dan LK.
6. Pengajuan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukung sebagaimana dimaksud dalam angka 1 wajib dalam bentuk:
 - a. naskah tercetak (*hardcopy*) dalam rangkap 2 (dua), masing-masing wajib dijilid atau disatukan dengan cara lain atau terdiri atas beberapa bagian, sebagai satu kesatuan; dan
 - b. salinan elektronik (*softcopy*).
7. Paling sedikit satu naskah tercetak Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukung lainnya harus memuat tanda tangan asli dari Pihak yang namanya disebut dalam Pernyataan Pendaftaran dan dibubuhi meterai yang cukup
8. Pernyataan Pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf a wajib dibuat di atas kertas berwarna terang yang berkualitas baik, dengan ukuran A4. Tabel, grafik, laporan keuangan, dan dokumen lainnya dapat berukuran lebih besar, namun wajib dilipat sehingga menjadi berukuran A4. Prospektus dapat berukuran lebih kecil dari dokumen Pernyataan Pendaftaran lainnya apabila dikehendaki.

9. Pernyataan Pendaftaran dan semua dokumen pendukung lainnya yang diajukan wajib dicetak, diketik, atau dipersiapkan dengan cara proses lain yang sama, sehingga isinya jelas, mudah dibaca serta mudah untuk difotokopi dan disimpan.
10. Pernyataan Pendaftaran wajib dalam Bahasa Indonesia. Jika dokumen lain yang tidak merupakan bagian dari Pernyataan Pendaftaran menggunakan bahasa lain, Bapepam dan LK dapat meminta dokumen tersebut diterjemahkan ke dalam Bahasa Indonesia oleh penerjemah tersumpah.
11. Surat pengantar untuk Pernyataan Pendaftaran dan dokumen lain yang disampaikan dalam rangka Pernyataan Pendaftaran wajib diberi nomor secara berurutan. Masing-masing dokumen wajib diberi nomor halaman secara berurutan.
12. Setiap dokumen yang disampaikan dalam rangka Pernyataan Pendaftaran baik secara langsung diberikan maupun dalam rangka memenuhi permintaan Bapepam dan LK, yang tidak merupakan bagian dari Pernyataan Pendaftaran serta bersifat rahasia, wajib dipisahkan dari dokumen yang diwajibkan dalam rangka Pernyataan Pendaftaran dimaksud dan diberi tanda secara jelas dengan permintaan supaya tidak terbuka untuk umum. Apabila hal tersebut tidak dipenuhi, dokumen bersangkutan merupakan dokumen yang tersedia untuk umum.
13. Dengan tidak mengurangi berlakunya ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Bapepam dan LK berwenang mengenakan sanksi terhadap setiap Pihak yang melanggar ketentuan Peraturan ini termasuk Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut.

Pada tahap pernyataan pendaftaran penerapan prinsip dapat dilihat dari adanya kewajiban pelaporan atas fakta-fakta materil oleh perusahaan yang akan melakukan proses penawaran umum saham, hal tersebut untuk memastikan bahwa para pemodal telah memperoleh informasi yang cukup tentang keadaan keuangan dan kegiatan usaha emitem atau perusahaan publik dan pengungkapan yang diwajibkan tersebut tidak menyesatkan. Serta untuk Penjamin Pelaksana Emisi Efek, Profesi Penunjang Pasar Modal serta Pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas

C. Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum

Selanjutnya tentang tata cara pendaftaran dalam rangka penawaran umum yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Penyampaian pernyataan pendaftaran²⁵

- a. Untuk melaksanakan Penawaran Umum wajib dipenuhi hal-hal berikut:
 - 1) Emiten harus menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dan LK dalam bentuk serta mencakup informasi yang ditetapkan untuk Penawaran Umum sesuai dengan Peraturan Nomor IX.A.1; dan
 - 2) Pernyataan Pendaftaran sebagaimana dimaksud pada butir 1) harus sudah menjadi efektif.
- b. Pada waktu menerima Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya, Bapepam dan LK membuat tanda terima sebagai bukti penyerahan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor II.A.3.
- c. Emiten bertanggung jawab atas kelengkapan dan kebenaran informasi yang diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Setiap Pihak yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya, pendapat atau keterangan tersebut dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya, wajib

²⁵ Departemen Keuangan Republik Indonesia, *Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum*, <http://www.ojk.go.id/Files/regulasi/pasar-modal/bapepam-pm/emiten-pp/bentuk-isi/2.IX.A.2.pdf>. Diakses tanggal 29/7/2017

bertanggung jawab baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, atas pendapat atau keterangan yang diberikannya.

- d. Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam huruf c, tidak menghalangi Emiten atau Pihak yang mewakilinya untuk melengkapi atau memperbaiki isi Pernyataan Pendaftaran yang telah disampaikan semula jika dipertimbangkan bahwa data yang bersangkutan kurang lengkap, tidak benar atau menyesatkan, atau mengadakan perubahan yang dipandang perlu karena terjadinya perubahan keadaan sesudah pengajuan Pernyataan Pendaftaran.

2. Pengumuman prospektus ringkas, prospektus, dan prospektus awal

- a. Setelah disampaikannya Pernyataan Pendaftaran, Emiten dan setiap Pihak yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya, pendapat atau keterangan tersebut dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya dilarang:
 - 1) mengumumkan Prospektus Ringkas yang merupakan bagian dari Pernyataan Pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.C.1 sampai dengan diterimanya pernyataan Bapepam dan LK bahwa Emiten wajib mengumumkan Prospektus Ringkas sesuai dengan Formulir Nomor: IX.A.2-9 lampiran 9, untuk Emiten yang bukan merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil; atau
 - 2) mengumumkan Prospektus dan/atau Prospektus Awal sampai dengan diterimanya pernyataan Bapepam dan LK bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (*bookbuilding*) dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum sesuai dengan Formulir Nomor: IX.A.2-10 lampiran 10, untuk Emiten yang merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil.
- b. Propektus Ringkas wajib diumumkan dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah diterimanya pernyataan Bapepam dan LK sesuai dengan Formulir Nomor: IX.A.2-9 lampiran 9. Disamping kewajiban mengumumkan dalam surat kabar, Emiten dapat juga mengumumkan Propektus Ringkas tersebut dalam media massa yang lain. Bukti pengumuman Propektus Ringkas wajib disampaikan oleh Emiten kepada Bapepam dan LK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman Propektus Ringkas dimaksud.
- c. Kewajiban sebagaimana dimaksud dalam huruf b tidak berlaku dalam hal penawaran dimaksud dilakukan oleh Perusahaan Menengah atau Kecil, atau ditujukan kepada Pihak tertentu dan sifat penawarannya terbatas
- d. Dalam hal Emiten bermaksud mengumumkan Prospektus dan/atau Prospektus Awal melalui media massa, maka pengumuman tersebut wajib dilaksanakan:
 - 1) untuk Emiten yang bukan merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil, paling cepat bersamaan dengan diumumkannya Prospektus Ringkas.
 - 2) untuk Emiten yang merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil, paling cepat bersamaan dengan diterimanya pernyataan Bapepam dan LK bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (*bookbuilding*) dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum sesuai dengan Formulir Nomor: IX.A.2-10 lampiran 10.
- e. Dalam hal Emiten akan melakukan Penawaran Awal (*bookbuilding*) sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.A.8, maka Penawaran Awal tersebut hanya dapat dilakukan setelah Bapepam dan LK memberikan pernyataan bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (*bookbuilding*) dengan menggunakan:

- 1) Formulir Nomor: IX.A.2-9 lampiran 9, untuk Emiten yang bukan merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil.
- 2) Formulir Nomor: IX.A.2-10 lampiran 10, untuk Emiten yang merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil.

3. Permintaan perubahan dan/atau tambahan informasi

- a. Bapepam dan LK dapat meminta perubahan dan/atau tambahan informasi kepada Emiten untuk tujuan penelaahan atau pengungkapan keterbukaan kepada umum. Hal ini dimaksudkan agar Emiten dapat memenuhi kewajibannya dalam mengungkapkan semua fakta material tentang penawaran Efek yang bersangkutan dan keadaan keuangan serta kegiatan usaha Emiten.
- b. Dalam hal Bapepam dan LK meminta Emiten membuat perubahan dan/atau tambahan informasi atas Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya, maka Pernyataan Pendaftaran tersebut dianggap telah disampaikan kembali pada tanggal perubahan dimaksud disampaikan kepada Bapepam dan LK.
- c. Emiten wajib menyampaikan perubahan dan/atau tambahan informasi atas Pernyataan Pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam huruf b dalam waktu paling lama 10 (sepuluh) hari kerja sejak diterimanya permintaan Bapepam dan LK.
- d. Pernyataan Pendaftaran menjadi batal apabila dalam waktu paling lama 10 (sepuluh) hari kerja sejak diterimanya permintaan Bapepam dan LK sebagaimana dimaksud dalam huruf c, Emiten tidak memberikan tanggapan.
- e. Dalam hal Bapepam dan LK tidak meminta Emiten untuk menyampaikan perubahan dan tambahan informasi dalam jangka waktu 45 (empat puluh lima) hari setelah penyampaian Pernyataan Pendaftaran atau perubahan dan tambahan informasi terakhir dari Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam dan LK, maka Pernyataan Pendaftaran dianggap telah disampaikan secara lengkap dan memenuhi persyaratan serta prosedur yang ditetapkan.

4. Efektifnya pernyataan pendaftaran

- a. Pernyataan Pendaftaran dapat menjadi efektif dengan memperhatikan ketentuan sebagai berikut:
 - 1) Atas dasar lewatnya waktu, yakni:
 - a) 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal Pernyataan Pendaftaran diterima Bapepam dan LK secara lengkap, yaitu telah mencakup seluruh kriteria yang ditetapkan dalam peraturan yang terkait dengan Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum dan peraturan yang terkait dengan Penawaran Umum; atau
 - b) 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal perubahan terakhir yang disampaikan Emiten atau yang diminta Bapepam dan LK dipenuhi; atau
 - 2) atas dasar pernyataan efektif dari Bapepam dan LK bahwa tidak ada lagi perubahan dan/atau tambahan informasi lebih lanjut yang diperlukan.
- b. Pernyataan efektif dari Bapepam dan LK sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) dapat diberikan setiap saat setelah:
 - 1) kecukupan dan objektivitas informasi yang diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran selesai ditelaah oleh Bapepam dan LK, serta Bapepam dan LK tidak memerlukan informasi tambahan dan tidak mempunyai tanggapan lebih lanjut; dan
 - 2) Emiten telah mengkonfirmasi ada atau tidak adanya perubahan informasi atau telah menyampaikan informasi mengenai jumlah dan harga penawaran Efek, penjaminan emisi Efek, dan/atau tingkat suku bunga obligasi atau imbal hasil Sukuk.

- c. Pernyataan efektif harus dibuat berdasarkan Formulir Nomor: IX.A.2-1 lampiran 1.
- d. Konfirmasi sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 2) disampaikan kepada Bapepam dan LK paling cepat 7 (tujuh) hari kerja setelah pengumuman Prospektus Ringkas dan/atau setelah Bapepam dan LK menyatakan bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (bookbuilding) dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum
- e. Apabila dalam jangka waktu 21 (dua puluh satu) hari kerja setelah pengumuman Prospektus Ringkas dan/atau setelah Bapepam dan LK menyatakan bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (bookbuilding) dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum, Emiten tidak menyampaikan konfirmasi sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 2), maka Pernyataan Pendaftaran yang disampaikan oleh Emiten menjadi batal.
- f. Pernyataan yang dimaksud dalam huruf a butir 2), huruf b, dan huruf c tidak berarti bahwa Bapepam dan LK telah menyetujui Efek yang bersangkutan atau menyatakan bahwa data yang diungkapkan adalah cukup atau benar. Memberikan pernyataan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas adalah perbuatan melanggar hukum.
- g. Jangka waktu antara tanggal laporan keuangan terakhir yang diperiksa Akuntan sebagaimana dimuat dalam Prospektus dan efektifnya Pernyataan Pendaftaran tidak lebih dari 6 (enam) bulan. Dalam hal Penawaran Umum Obligasi Daerah maka jangka waktu antara tanggal laporan keuangan terakhir yang diperiksa Akuntan sebagaimana dimuat dalam Prospektus dan efektifnya Pernyataan Pendaftaran tidak lebih dari 9 (sembilan) bulan.
- h. Perubahan atau tambahan informasi dalam Prospektus sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 2) dapat dibuat dalam bentuk suplemen Prospektus yang merupakan satu kesatuan yang tidak terpisahkan dari Prospektus.
- i. Setelah efektifnya Pernyataan Pendaftaran dan sebelum dimulainya masa Penawaran Umum, Emiten wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - 1) mengumumkan perbaikan dan/atau tambahan atas Prospektus Ringkas, jika ada, mengenai informasi sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 2) dan tanggal efektif dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat satu hari kerja setelah efektifnya Pernyataan Pendaftaran. Disamping kewajiban mengumumkan dalam surat kabar, Emiten dapat juga mengumumkan informasi tersebut dalam media massa yang lain. Kewajiban tersebut tidak berlaku dalam hal penawaran dimaksud dilakukan oleh Perusahaan Menengah atau Kecil, atau ditujukan kepada Pihak tertentu dan sifat penawarannya terbatas.
 - 2) menyediakan Prospektus yang dipersyaratkan sebagai bagian Pernyataan Pendaftaran bagi masyarakat atau calon pembeli.
 - 3) menyampaikan Prospektus dalam bentuk tercetak kepada Bapepam dan LK sebanyak 5 (lima) eksemplar beserta salinan elektronik (*soft copy*) nya.
 - 4) menyampaikan kepada Bapepam dan LK bukti pengumuman sebagaimana dimaksud pada butir 1) paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman dimaksud.

5. Masa penawaran umum, penjatahan dan laporan hasil penawaran umum

- a. Dalam rangka Penawaran Umum, Efek dapat ditawarkan oleh para Penjamin Emisi Efek dengan bantuan para Agen Penjualan Efek.
- b. Emiten wajib melaksanakan Penawaran Umum paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif.

- c. Masa Penawaran Umum paling kurang satu hari kerja dan paling lama 5 (lima) hari kerja.
- d. Dalam hal terjadi penghentian perdagangan Efek di Bursa Efek selama paling kurang satu hari bursa dalam masa Penawaran Umum, maka Emiten dapat melakukan perpanjangan masa Penawaran Umum untuk periode yang sama dengan masa penghentian perdagangan Efek dimaksud.
- e. Pembayaran atas pemesanan Efek dalam rangka Penawaran Umum wajib dilunasi paling lambat pada saat dilakukannya penyerahan Efek.
- f. Dalam hal jumlah permintaan Efek selama masa Penawaran Umum melebihi jumlah Efek yang ditawarkan, maka harus diadakan penjatahan sesuai dengan Peraturan Nomor: IX.A.7.
- g. Penjatahan Efek untuk suatu Penawaran Umum Efek wajib diselesaikan paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah berakhirnya masa Penawaran Umum.
- h. Jika dalam Pernyataan Pendaftaran dinyatakan bahwa Efek akan dicatatkan pada Bursa Efek dan ternyata persyaratan pencatatan tidak dipenuhi, Penawaran atas Efek batal demi hukum dan pembayaran pesanan Efek dimaksud wajib dikembalikan kepada pemesan.
- i. Dalam hal suatu pemesanan Efek ditolak sebagian atau seluruhnya, atau dalam hal terjadi pembatalan Penawaran Umum, jika pesanan Efek sudah dibayar maka uang pemesanan harus dikembalikan oleh Manajer Penjatahan atau Agen Penjualan Efek kepada para pemesan, paling lambat 2 (dua) hari kerja sesudah tanggal penjatahan atau sesudah tanggal diumumkannya pembatalan tersebut.
- j. Persyaratan dan tata cara penggantian kerugian untuk pemesan jika terjadi keterlambatan dalam pengembalian uang sehingga menjadi lebih dari 2 (dua) hari kerja sebagaimana dimaksud dalam huruf i, harus diungkapkan dalam Prospektus, Prospektus Ringkas, dan Prospektus Awal (jika ada).
- k. Penyerahan Efek beserta bukti kepemilikan Efek wajib dilakukan kepada pembeli Efek dalam Penawaran Umum paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah tanggal penjatahan.
- l. Apabila Efek yang ditawarkan dalam rangka Penawaran Umum akan dicatatkan pada Bursa Efek, maka pencatatan tersebut wajib dilaksanakan paling lambat satu hari kerja setelah tanggal penyerahan Efek.
- m. Penjamin Emisi Efek atau Emiten (dalam hal tidak menggunakan Penjamin Emisi Efek) wajib menyerahkan laporan hasil Penawaran Umum kepada Bapepam dan LK paling lambat 5 (lima) hari kerja setelah tanggal penjatahan dalam bentuk dan isi sesuai dengan Formulir Nomor: IX.A.2-2 lampiran 2, Formulir Nomor: IX.A.2-3 lampiran 3, Formulir Nomor: IX.A.2-4 lampiran 4, Formulir Nomor: IX.A.2-5 lampiran 5, Formulir Nomor: IX.A.2-6 lampiran 6, Formulir Nomor: IX.A.2-7 lampiran 7, dan Formulir Nomor: IX.A.2-8 lampiran 8. Laporan dimaksud disertai dengan Laporan Penjatahan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.7.
- n. Penjamin Emisi Efek atau Emiten (dalam hal tidak menggunakan Penjamin Emisi Efek) wajib menunjuk Akuntan yang terdaftar di Bapepam dan LK untuk melakukan pemeriksaan khusus mengenai telah diterimanya dana hasil Penawaran Umum oleh Emiten. Laporan pemeriksaan tersebut wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat 30 (tiga puluh) hari setelah berakhirnya masa Penawaran Umum.

6. Penundaan masa penawaran umum atau pembatalan penawaran umum

- a. Dalam jangka waktu sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran sampai dengan berakhirnya masa Penawaran Umum, Emiten dapat menunda masa Penawaran Umum untuk masa paling lama 3 (tiga) bulan sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran atau membatalkan Penawaran Umum, dengan

ketentuan:

- 1) terjadi suatu keadaan di luar kemampuan dan kekuasaan Emiten yang meliputi:
 - a) Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek turun melebihi 10% (sepuluh perseratus) selama 3 (tiga) hari bursa berturut-turut;
 - b) Bencana alam, perang, huru-hara, kebakaran, pemogokan yang berpengaruh secara signifikan terhadap kelangsungan usaha Emiten; dan/atau
 - c) Peristiwa lain yang berpengaruh secara signifikan terhadap kelangsungan usaha Emiten yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK berdasarkan Formulir Nomor: IX.A.2-11 lampiran 11; dan
- 2) Emiten wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - a) mengumumkan penundaan masa Penawaran Umum atau pembatalan Penawaran Umum dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat satu hari kerja setelah penundaan atau pembatalan tersebut. Disamping kewajiban mengumumkan dalam surat kabar, Emiten dapat juga mengumumkan informasi tersebut dalam media massa lainnya;
 - b) menyampaikan informasi penundaan masa Penawaran Umum atau pembatalan Penawaran Umum tersebut kepada Bapepam dan LK pada hari yang sama dengan pengumuman sebagaimana dimaksud dalam poin a);
 - c) menyampaikan bukti pengumuman sebagaimana dimaksud dalam poin a) kepada Bapepam dan LK paling lambat satu hari kerja setelah pengumuman dimaksud; dan
 - d) Emiten yang menunda masa Penawaran Umum atau membatalkan Penawaran Umum yang sedang dilakukan, dalam hal pesanan Efek telah dibayar maka Emiten wajib mengembalikan uang pemesanan Efek kepada pemesan paling lambat 2 (dua) hari kerja sejak keputusan penundaan atau pembatalan tersebut.
- b. Emiten yang melakukan penundaan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, dan akan memulai kembali masa Penawaran Umum berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - 1) dalam hal penundaan masa Penawaran Umum disebabkan oleh kondisi sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 1) poin a), maka Emiten wajib memulai kembali masa Penawaran Umum paling lambat 8 (delapan) hari kerja setelah indeks harga saham gabungan di Bursa Efek mengalami peningkatan paling sedikit 50% (lima puluh perseratus) dari total penurunan indeks harga saham gabungan yang menjadi dasar penundaan;
 - 2) dalam hal indeks harga saham gabungan di Bursa Efek mengalami penurunan kembali sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 1) poin a), maka Emiten dapat melakukan kembali penundaan masa Penawaran Umum;
 - 3) wajib menyampaikan kepada Bapepam dan LK informasi mengenai jadwal Penawaran Umum dan informasi tambahan lainnya, termasuk informasi peristiwa material yang terjadi setelah penundaan masa Penawaran Umum (jika ada) dan mengumumkannya dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat satu hari kerja sebelum dimulainya lagi masa Penawaran Umum. Disamping kewajiban mengumumkan dalam surat kabar, Emiten dapat juga mengumumkan dalam media massa lainnya; dan
 - 4) wajib menyampaikan bukti pengumuman sebagaimana dimaksud dalam butir 3) kepada Bapepam dan LK paling lambat satu hari kerja setelah pengumuman dimaksud.

Setelah selesainya Penawaran Umum, Emiten wajib menyimpan dokumen Pernyataan Pendaftaran yang telah dinyatakan efektif oleh Bapepam dan LK sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang terkait dengan dokumen perusahaan; dan menyampaikan Prospektus yang telah tergabung dengan suplemennya dalam bentuk tercetak kepada Bapepam dan LK sebanyak 5 (lima) eksemplar beserta salinan elektroniknya (soft copy), dalam waktu paling lama 15 (lima belas) hari kerja setelah selesainya penyerahan Efek kepada pembeli Efek.

Pada Tahap ini penerapan prinsip GCG dapat kita lihat pada tahap penawaran umum dimana dari tahap awal pernyataan pendaftaran diatur tentang kewajiban emitem mengungkapkan dan mengumumkan ke media massa segala sesuatu yang menyangkut fakta materil perseroan baik dalam prospektus awal maupun ringkas, pertanggung jawaban atas laporan masing masing profesi penunjang pasar modal kaitannya dengan *independency* profesi penunjang pasar modal, serta laporan mengenai pertanggung jawaban sosial perseroan hal ini kaitannya dengan prinsip *responsibility*. Semua hal tersebut merupakan syarat yang harus di penuhi sebelum menerima pernyataan efektif dari OJK dan melakukan penawaran umum saham (IPO)

D. Promosi Pemasaran Efek Termasuk Iklan, Brosur, Atau Komunikasi Lainnya Kepada Publik

Selanjutnya Tahapan penawaran saham ke publik perlu memperhatikan peraturan No.IX. A.9 tentang promosi pemasaran efek, yang mengatur tentang:

1. Promosi pemasaran Efek termasuk iklan, brosur, atau komunikasi lainnya kepada publik, yang bukan merupakan Prospektus lengkap, Prospektus ringkas, Prospektus pendahuluan, Prospektus final, Prospektus awal atau Info Memo, sehubungan dengan pemasaran Efek oleh Perusahaan Efek atau dalam rangka Penawaran Umum oleh Emiten, dilarang:
 - a. memuat informasi yang tidak benar atau tidak mengungkapkan Fakta Material, sehingga memberikan gambaran yang menyesatkan;
 - b. memberikan gambaran yang menyesatkan, karena isi dan atau metode penyajiannya memberikan kesan bahwa Efek tertentu tepat bagi Pihak tertentu yang sebenarnya tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk menanggung risiko yang ada pada Efek tersebut;
2. Dalam hal promosi dimaksud memuat suatu rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan Efek tertentu, maka harus memuat informasi antara lain:
 - a. tanggal rekomendasi;
 - b. harga pasar pada saat rekomendasi dibuat;
 - c. Pihak yang memberikan rekomendasi; dan
 - d. keterangan apakah Pihak yang memberikan rekomendasi atau Pihak terafiliasinya telah memperdagangkan Efek tersebut untuk rekeningnya secara reguler atau memiliki Efek tersebut dengan nilai sekurang-kurangnya Rp25.000.000,00 (dua puluh lima juta rupiah).
3. Dalam hal promosi dimaksud memuat pendapat, proyeksi, atau ramalan mengenai Efek tertentu, maka hal tersebut harus diungkapkan secara jelas.
4. Promosi dimaksud harus memuat informasi bahwa Efek tertentu yang dipromosikan hanya cocok untuk kelompok pemodal tertentu.
5. Promosi dimaksud harus mengungkapkan juga mengenai risiko yang berhubungan dengan investasi atas Efek dimaksud.
6. Dalam rangka Penawaran Umum, promosi tersebut harus pula memuat informasi, bahwa pemodal hanya dapat melakukan pemesanan pembelian Efek setelah pemodal dimaksud memperoleh prospektus atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus, dan setelah Pernyataan Pendaftaran efektif.

E. Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham

Dalam melakukan penawaran umum ada beberapa hal yang harus diperhatikan yakni di jelaskan sebagai berikut:

1. Pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya wajib mengajukan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam dalam 2 (dua) rangkap dengan cara menyampaikan dokumen dokumen sebagai berikut :
 - a. surat pengantar Pernyataan Pendaftaran sesuai Formulir Nomor IX.A.12 lampiran Peraturan ini.
 - b. Prospektus yang memuat keterangan antara lain sebagai berikut :
 - 1) Informasi yang termuat di halaman depan Prospektus, meliputi:
 - a) tanggal efektif;
 - b) nama Pihak yang menjamin Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik (pembeli siaga), jika ada;
 - c) masa penawaran;
 - d) tanggal penjatahan;
 - e) tanggal pengembalian uang pesanan;
 - f) tanggal pendistribusian / penyerahan saham;
 - g) nama Bursa Efek (jika ada) dimana saham dicatatkan;
 - h) tempat dan tanggal penerbitan Prospektus;
 - i) pernyataan berikut dalam huruf cetak besar dan tebal yang langsung dapat menarik perhatian pembaca:

BAPEPAM TIDAK MEMBERIKAN PERNYATAAN MENYETUJUI ATAU TIDAK MENYETUJUI SAHAM INI. TIDAK JUGA MENYATAKAN KEBENARAN ATAU KECUKUPAN ISI PROSPEKTUS INI. SETIAP PERNYATAAN YANG BERTENTANGAN DENGAN HAL-HAL TERSEBUT ADALAH PERBUATAN MELANGGAR HUKUM.
 - j) pernyataan berikut dalam huruf cetak besar dan tebal yang langsung dapat menarik perhatian pembaca, dalam hal Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya dilakukan dengan melakukan Penawaran Awal (*book building*):

“INFORMASI DALAM DOKUMEN INI MASIH DAPAT DILENGKAPI DAN ATAU DIUBAH. PERNYATAAN PENDAFTARAN EFEK INI TELAH DISAMPAIKAN KEPADA BAPEPAM NAMUN BELUM MEMPEROLEH PERNYATAAN EFEKTIF DARI BAPEPAM. DOKUMEN INI HANYA DAPAT DIGUNAKAN DALAM RANGKA PENAWARAN AWAL TERHADAP EFEK INI. EFEK INI TIDAK DAPAT DIJUAL SEBELUM PERNYATAAN PENDAFTARAN YANG TELAH DISAMPAIKAN KEPADA BAPEPAM MENJADI EFEKTIF. PEMESANAN MEMBELI EFEK INI HANYA DAPAT DILAKSANAKAN SETELAH CALON PEMBELI ATAU PEMESAN MENERIMA ATAU MEMPUNYAI KESEMPATAN UNTUK MEMBACA PROSPEKTUS”.
 - 2) Keterangan singkat mengenai saham yang akan ditawarkan yang meliputi antara lain:
 - a) jumlah, klasifikasi dan nilai nominal saham yang ditawarkan;
 - b) harga penawaran atas saham yang ditawarkan;
 - c) harga saham pada Penawaran Umum saham yang telah dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik;
 - 3) Keterangan singkat mengenai pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik yang akan melakukan Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya yang meliputi antara lain:

- a) nama lengkap;
 - b) alamat lengkap;
 - c) bidang usaha (jika berbentuk badan usaha);
 - d) pekerjaan dan jabatan (jika perorangan);
 - e) kewarganegaraan (jika perorangan);
 - f) jumlah persentase kepemilikan saham pada Emiten atau Perusahaan Publik;
 - g) proporsi kepemilikan saham oleh pemegang saham sebelum dan sesudah penawaran;
 - h) hubungan afiliasi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang sahamnya ditawarkan selain karena kepemilikan saham.
- 4) Keterangan yang dicetak dengan huruf tebal serta dapat menarik perhatian pembaca, alasan atau pertimbangan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik menjual sahamnya.
 - 5) Keterangan singkat mengenai kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik dengan menyebutkan sumber informasi.
 - 6) Laporan keuangan Emiten atau Perusahaan Publik terakhir yang telah dipublikasikan, sekurang-kurangnya meliputi neraca, laporan rugi laba, arus kas dan laporan perubahan ekuitas.
 - 7) Keterangan mengenai penjaminan Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dilakukan oleh pembeli siaga, jika ada.
 - 8) Pernyataan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik, yang meliputi antara lain:
 - a) Pernyataan bahwa seluruh informasi mengenai Emiten atau Perusahaan Publik yang disajikan dalam Prospektus adalah akurat dan sepenuhnya berasal dari informasi publik atau yang telah tersedia untuk publik;
 - b) Pernyataan bahwa pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik bertanggungjawab sepenuhnya atas kebenaran seluruh informasi yang disajikan dalam Prospektus selain angka 1 huruf b butir 5) dan 6) peraturan ini;
 - c) Pernyataan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik bahwa yang bersangkutan tidak mempunyai informasi orang dalam.
 - d) Pernyataan bahwa saham yang ditawarkan dimiliki secara sah dan dalam keadaan bebas, tidak sedang dalam sengketa dan atau dijamin kepada Pihak manapun serta tidak sedang ditawarkan kepada Pihak lain.
 - e) Pernyataan lainnya yang dianggap relevan.
 - 9) Pengungkapan tentang besar dan tata cara pemberian ganti kerugian atas keterlambatan pengembalian uang pesanan. c. Surat pernyataan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik bahwa segala biaya Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya menjadi tanggung jawab sepenuhnya dari pemegang saham yang melakukan Penawaran Umum dimaksud;
Surat pernyataan pemegang saham emiten atau perusahaan publik bahwa segala biaya penawaran umum atas saham emiten atau perusahaan publik yang dimilikinya menjadi tanggung jawab sepenuhnya dari pemegang saham yang melakukan Penawaran Umum dimaksud;
2. Pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik bertanggungjawab sepenuhnya atas ketelitian, kelengkapan, kecukupan, dan kebenaran informasi yang ada dalam dokumen pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya yang diajukan kepada Bapepam, kecuali informasi sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b butir 8) a) di atas.

3. Dalam hal pemegang saham emiten atau perusahaan publik yang akan melakukan penawaran umum atas saham emiten atau perusahaan publik yang dimilikinya melakukan penawaran awal (*book building*) maka penawaran Awal tersebut hanya dapat dilakukan sejak pernyataan pendaftaran diajukan kepada Bapepam.
4. Informasi yang disajikan dalam rangka Penawaran Awal (*book building*) memuat seluruh informasi di dalam Prospektus yang disampaikan kepada Bapepam sebagai bagian dari Pernyataan Pendaftaran.
5. Dalam hal pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik bermaksud mengumumkan Prospektus Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya, maka pengumuman tersebut dapat dilakukan sejak pengajuan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam dan bukti pengumuman wajib disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya akhir hari kerja ke-2 (dua) setelah pengumuman.
6. Dalam hal pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik mengumumkan Prospektus Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya, pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengumumkan setiap perbaikan atau tambahan informasi dalam Prospektus selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran. Perubahan dimaksud, termasuk penghapusan pernyataan sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b butir 1) j), sekurang-kurangnya diumumkan dengan menggunakan media yang sama dengan media pengumuman yang digunakan pada angka 5 peraturan ini. Bukti pengumuman perubahan dimaksud wajib disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman dimaksud.
7. Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya hanya dapat dilakukan jika Pernyataan Pendaftaran sudah menjadi efektif.
8. Pernyataan Pendaftaran dapat menjadi efektif sebagaimana ditetapkan pada angka 7 peraturan ini, dengan memperhatikan ketentuan sebagai berikut
 - a) atas berlalunya waktu, yakni:
 - 1) 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal Pernyataan Pendaftaran diterima Bapepam secara lengkap; atau
 - 2) 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal perubahan terakhir yang diajukan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atau yang diminta Bapepam dipenuhi; atau
 - b) atas dasar pernyataan efektif dari Bapepam bahwa tidak ada lagi keterangan lebih lanjut yang diperlukan.
9. Setelah efektifnya Pernyataan Pendaftaran dan sebelum dimulainya masa Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya, pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyediakan Prospektus sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b peraturan ini.
10. Masa Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya sekurang-kurangnya 3 (tiga) hari kerja.
11. Jangka waktu sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran sampai dengan disampaikannya laporan hasil Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya kepada Bapepam selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari kerja.
12. Jika jumlah pemesanan saham selama masa Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya melebihi jumlah saham yang ditawarkan, maka dalam melakukan penjatahan wajib mendahulukan pemesanan saham yang dilakukan oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik. Penjatahan kepada pemegang saham

dimaksud wajib dilakukan secara proporsional terhadap jumlah kepemilikan saham masing-masing pemegang saham.

13. Dalam hal setelah dilakukan penjatahan sebagaimana dimaksud pada angka 12, masih terdapat sisa saham, maka wajib dilakukan penjatahan secara proporsional kepada pemesan yang bukan merupakan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik serta pemesan yang merupakan pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik.
14. Penjatahan saham untuk suatu Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya wajib diselesaikan selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah berakhirnya masa Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik.
15. Pengembalian uang pesanan wajib dilakukan dalam waktu 2 (dua) hari kerja setelah masa penjatahan saham berakhir. Dalam hal terdapat pengembalian uang atas pemesanan pembelian saham yang melewati masa 2 (dua) hari kerja, maka pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik wajib membayar ganti kerugian atas keterlambatan tersebut
16. Pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya wajib menyampaikan laporan hasil Penawaran Umum tersebut kepada Bapepam selambat-lambatnya 3 (tiga) hari kerja setelah penjatahan saham berakhir.
17. Laporan hasil Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya sebagaimana dimaksud pada angka 16 di atas, wajib sekurang-kurangnya memuat keterangan antara lain sebagai berikut :
 Publik, maka setelah pelaporan sebagaimana dimaksud dalam angka 16 pemegang saham dimaksud tidak diwajibkan untuk memenuhi ketentuan yang berlaku sebagai akibat Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.
 - a. jumlah saham yang ditawarkan;
 - b. nama Pihak yang melakukan pemesanan;
 - c. jumlah saham yang dipesan oleh masing-masing Pihak;
 - d. nama Pihak yang mendapat penjatahan; dan
 - e. jumlah saham yang diserahkan setelah proses penjatahan.
18. Dalam hal pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya bukan merupakan Emiten atau Perusahaan Publik, maka setelah pelaporan sebagaimana dimaksud dalam angka 16 pemegang saham dimaksud tidak diwajibkan untuk memenuhi ketentuan yang berlaku sebagai akibat Penawaran Umum atas saham Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.
19. Dalam hal Penawaran Umum oleh pemegang saham Emiten atau Perusahaan Publik atas saham Emiten atau Perusahaan Publik yang dimilikinya berakibat terjadinya pengambilalihan Emiten atau Perusahaan Publik, maka Pihak yang menjadi pengendali baru Emiten atau Perusahaan Publik dikecualikan dari kewajiban melakukan Penawaran Tender sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.
20. Dalam hal pemegang saham akan menjual kepemilikan sahamnya pada perusahaan selain Emiten atau Perusahaan Publik melalui Penawaran Umum, maka Penawaran Umum atas saham tersebut hanya dapat dilakukan oleh perusahaan sesuai dengan ketentuan Penawaran Umum sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum dan peraturan terkait lainnya.

21. Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Bapepam berwenang mengenakan sanksi terhadap setiap pihak yang melanggar ketentuan peraturan ini atau Pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran ketentuan ini.

F. Fungsi *Good Corporate Governance* Dalam Ipo

Dalam suatu proses IPO, peran serta publik pada dunia usaha mendapat tempatnya di dalam industri pasar modal, karena perusahaan-perusahaan yang telah *go public* mendapatkan dananya dari masyarakat, walaupun pengendali perusahaan biasanya masih tetap dipegang oleh segelintir orang, kepentingan masyarakat tetap merupakan bagian integral yang harus dipenuhi, mengingat mereka juga merupakan *stakeholder* dari perusahaan.²⁶

Maka dari itu, prinsip keterbukaan harus benar-benar diimplementasikan karena terutama pada saat perusahaan melakukan penawaran sahamnya kepada publik. Prinsip ini juga memiliki kolerasi yang kuat dengan pemberian informasi material yang harus segera dilaporkan kepada masyarakat. Selain itu, GCG menyebabkan opini pemegang saham publik menjadi sangat penting untuk didengarkan, komunikasi yang intensif antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham dapat memberikan bantuan informasi sekunder yang berguna untuk memajukan perusahaan itu sendiri.

Selanjutnya dalam proses IPO perseroan terbatas, masyarakat akan difokuskan kepada masyarakat sebagai konsumen, yang mana kepentingan utamanya adalah mendapatkan produk barang dan jasa yang baik dengan harga yang pantas, dalam hal ini prinsip yang paling memiliki peranan adalah prinsip tanggung jawab. Berbeda dengan *stakeholders* yang lain, masyarakat konsumen keterbukaan, *akuntabilitas*, ataupun kewajiban karena mereka tidak memiliki kepentingan yang signifikan di dalam perusahaan, mereka tidak menanamkan modal dan pemberian informasi yang berlebihan justru akan merugikan perusahaan itu sendiri.²⁷

Selain itu, penerapan prinsip GCG ke dalam PT akan membawa banyak manfaat, antara lain sebagai berikut :²⁸

1. Memperbaiki komunikasi,
2. Minimalisasi potensi benturan,
3. Fokus pada strategi utama,
4. Peningkatan produktivitas dan efisiensi,
5. Kesenambungan manfaat,
6. Promosi citra korporat,
7. Peningkatan kepuasan pelanggan,
8. Perolehan kepercayaan investor,
9. Lebih mudah memperoleh modal,
10. Biaya modal (*Cost of capital*) yang lebih rendah,
11. Memperbaiki kinerja usaha,
12. Mempengaruhi harga saham, dan
13. Memperbaiki kinerja ekonomi

Sedangkan menurut pihak yang seharusnya berfungsi dalam suatu PT yang menerapkan prinsip GCG adalah sebagai berikut :

1. Pemegang saham
2. Direksi

²⁶ Indra Surya dkk, *Good Corporate Governance*, (Jakarta : Indonesia Corporate, 2015), hlm. 101.

²⁷ Indra Surya dkk, *Good Corporate Governance*, (Jakarta : Indonesia Corporate, 2015), hlm. 105

²⁸ Imam Sjahputra Tunggal dan Amin Widjaja Tunggal, *Membangun Corporate Governance (GCG)*. (Jakarta, Hararindo, 2002), hlm.9

3. Komisaris
4. Komite audit
5. Sekertaris perusahaan
6. Manager dan karyawan auditor eksternal
7. *Stakeholders* lainnya (Pemerintah, kreditor, dan lain-lain)²⁹

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, yang untuk selanjutnya disebut Pedoman GCG merupakan acuan bagi perusahaan untuk melaksanakan GCG dalam rangka:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham
3. Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama disekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

G. Peranan Penjamin Emisi Efek Dalam Memastikan Penerapan Good Corporate Governance Dalam Ipo

Walaupun Penjamin Emisi Efek bukanlah pihak otoritas yang mengawasi pelaksanaan IPO, namun karena kepentingan dan tanggungjawab atas terjualnya efek emitem kepada investor, maka Penjamin Emisi Efek harus menjadi pengawas serta mengarahkan emiten dalam melakukan proses IPO secara tepat dan berdasarkan prinsip-prinsip GCG, Berikut hal-hal yang harus dipastikan oleh Penjamin Emisi Efek dari tahap pernyataan pendaftaran sampai penawaran umum?

1. Penyampaian pernyataan pendaftaran

Periksa penyampaian Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya mencakup informasi yang ditetapkan untuk Penawaran Umum sesuai dengan Peraturan Nomor IX.A.1

- a. Periksa tanda terima sebagai bukti penyerahan dokumen pernyataan pendaftaran
- b. Periksa laporan pertanggungjawaban atas kelengkapan dan kebenaran informasi yang diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran

2. Pengumuman prospektus ringkas, prospektus, dan prospektus awal

- a. Periksa emitem dan pihak yang memberikan pendapat atau keterangan atas persetujuannya yang dimuat dalam pernyataan pendaftaran untuk tidak mengumumkan prospektus ringkas, prospektus dan/atau prospektus awal sampai diterimanya pernyataan Bapepam dan LK bahwa emiten sudah dapat melakukan penawaran Awal

²⁹ Imam Sjahputra Tunggal dan Amin Widjaja Tunggal, *Membangun Corporate Governance (GCG)*, (Jakarta : Harvarindo, 2002), hlm. 36

- b. Periksa pengumuman Propektus Ringkas dalam satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah diterimanya pernyataan Bapepam dan LK serta, pengumuman Propektus Ringkas dalam media massa yang lain.

3. Permintaan perubahan da/atau tambahan informasi

- a. Periksa fakta material tentang penawaran Efek yang bersangkutan dan keadaan keuangan serta kegiatan usaha Emiten
- b. Periksa Emiten agar menyampaikan perubahan dan/atau tambahan informasi atas Pernyataan Pendaftaran waktu paling lama 10 (sepuluh) hari kerja sejak diterimanya permintaan Bapepam dan LK.

4. Efektifnya pernyataan pendaftaran

- a. Periksa Pernyataan Pendaftaran telah diterima Bapepam dan LK secara lengkap, yaitu telah mencakup seluruh kriteria yang ditetapkan dalam peraturan yang terkait dengan Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum dan peraturan yang terkait dengan Penawaran Umum;
- b. Periksa kecukupan dan objektivitas informasi yang diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran selesai ditelaah oleh Bapepam dan LK, serta Bapepam dan LK tidak memerlukan informasi tambahan dan tidak mempunyai tanggapan lebih lanjut; dan
- c. Periksa Emiten telah mengkonfirmasi ada atau tidak adanya perubahan informasi atau telah menyampaikan informasi mengenai jumlah dan harga penawaran Efek, penjaminan emisi Efek, dan/atau tingkat suku bunga obligasi atau imbal hasil Sukuk.
- d. Periksa pernyataan Bapepam dan LK telah menyetujui Efek yang bersangkutan atau menyatakan bahwa data yang diungkapkan adalah cukup atau benar. Memberikan pernyataan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas adalah perbuatan melanggar hukum.
- e. Periksa Jangka waktu antara tanggal laporan keuangan terakhir yang diperiksa Akuntan sebagaimana dimuat dalam Prospektus dan efektifnya Pernyataan Pendaftaran tidak lebih dari 6 (enam) bulan. Dalam hal Penawaran Umum Obligasi Daerah maka jangka waktu antara tanggal laporan keuangan terakhir yang diperiksa Akuntan sebagaimana dimuat dalam Prospektus dan efektifnya Pernyataan Pendaftaran tidak lebih dari 9 (sembilan) bulan.
- f. Periksa pengumuman perbaikan dan/atau tambahan atas Prospektus Ringkas, jika ada
Periksa penyediaan Prospektus yang dipersyaratkan sebagai bagian Pernyataan Pendaftaran bagi masyarakat atau calon pembeli.

KESIMPULAN

1. Dalam dunia bisnis khususnya di Indonesia, pemerintah mulai sadar akan perlunya penerapan GCG pada sektor publik, kesadaran tersebut dibuktikan dengan dibentuknya Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* (KNKCG) pada tanggal 19 Agustus 1999. Kemudian sehubungan dengan pelaksanaan GCG yang tidak mungkin diwujudkan tanpa adanya governance dan partisipasi masyarakat maka pada bulan November 2004, pemerintah dengan keputusan Menko Bidang Perekonomian NO: KEP/49/M.EKON/11/2004, telah menyetujui pembentukan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang terdiri dari Sub-komite publik dan Sub-komite korporasi. Konsep GCG diharapkan menjadi acuan dalam pemisahan kepemilikan, hak dan tanggung jawab masing-masing organ dalam perseroan terbatas agar tidak terjadi konflik kewenangan antara masing-masing organ, serta dalam pemisahan

tersebut juga melekat kewajiban untuk mempertanggung jawabkan tindakan sesuai dengan pemisahan tersebut, atau dengan kata lain GCG ini diharapkan menjadi suatu sistem yang mengatur permasalahan atau tindakan untuk kepentingan tertentu dalam suatu perseroan.

Hal-hal yang ingin di perjuangkan dalam penerapan prinsip GCG yaitu: hak-hak pemegang saham (*the right of shareholder*) yang harus diberikan informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai PT, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar bagi PT misalnya memilih anggota Direksi dan Komisaris, pengalihan saham perubahan ADPT, partisipasi aktif dalam RUPS dan tata caranya, turut serta dalam merger, akuisisi dan peleburan PT yang menyangkut kepentingan dan kelangsungan PT, dan turut serta mendapat bagian dari keuntungan PT.

- a. Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham (*equitable treatment for shareholders*) terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam, perlakuan yang sama terhadap pergantian ataupun perbaikan atas pelanggaran-pelanggaran hak-hak pemegang saham.
 - b. Peranan pemegang kepentingan (*the role of stakeholders*) harus diakui sebagaimana telah ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara PT dengan *stakeholders-nya* dalam menciptakan kekayaan PT peningkatan lapangan kerja dan PT yang sehat secara keuangan.
 - c. Pengungkapan yang akurat yang tepat waktu serta transparansi (*disclosure and transparency*) mengenai semua hal penting bagi kinerja PT kepada pemegang saham dan *stakeholders*.
2. Dalam perkembangan bisnis dunia, khususnya dalam proses *initial public offering*, kesadaran pentingnya penerapan GCG juga dibuktikan dengan munculnya beberapa organisasi-organisasi internasional yang bertujuan untuk memberikan perlindungan-perindungan kepada stakeholders, shareholders dan lain-lain. Masing masing organisasi tersebut memiliki acuan prinsipnya masing-masing, seperti IOSCO yang mengharuskan diterapkannya *transparency* dalam kegiatan bisnis, OECD yang mewajibkan *Transparency, Accountability, Responsibility, dan fairness*, UNDP mewajibkan *Transparency, Accountability*, serta KNKCG mewajibkan *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency* dan *fairness*. Masing-masing organisasi tersebut memiliki pertimbangannya masing-masing daalam penerapan GCG di sektor bisnis. Di Indonesia walaupun tidak diatur dengan jelas dalam suatu peraturan perundang-undangan akan tetapi terdapat beberapa peraturan perundang-undangan yang pada dasarnya mengandung/ mengatur tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* kaitannya dengan *Initial Publik Offering*, peraturan perundang undangan tersebut antara lain di atur dalam dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, UU No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dan tentang BUMN.

Tidak hanya dalam peraturan perundang-undangan, *Good Corporate Governance* juga dapat ditemukan dalam peraturan pemerintah seperti Peraturan pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal dan lain-lain, hal ini merupakan bentuk keseriusan pemerintah untuk membangun pasar bisnis yang aman, efisien dan transparan sehingga akan menarik investor-investor baik dari dalam maupun dari luar negeri.Selain itu.

Otoritas Jasa Keuangan yang merupakan otoritas yang dipercayakan sebagai lembaga pengawasan kegiatan pasar modal juga telah mengeluarkan beberapa peraturan-peraturan terkait IPO yang pada dasarnya dibuat dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip GCG, hal tersebut antara lain di atur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 25/POJK.04/2017 tentang Pembatasan Atas Saham yang

Diterbitkan Sebelum Penawaran Umum, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2017 tentang Prospektus Awal dan Info Memo, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.04/2016 Tentang tata cara untuk meminta perubahan/ atau tambahan informasi atas pernyataan pendaftaran dan POJK Nomor 50/POJK.04/2016 tentang Penyelenggara Dana Perlindungan Modal, semua POJK ini bertujuan memberikan perlindungan terhadap pihak yang berkepentingan dari kemungkinan adanya laporan yang tidak materiel dari perusahaan sebelum saham tersebut dilepas ke publik, menyediakan informasi yang lengkap tentang profile perusahaan agar investor dapat mempertimbangkan dimana serta resiko dalam investasinya.

3. Dalam dunia bisnis khususnya di Indonesia Implementasi GCG masih tergolong rendah, walaupun saat ini banyak perusahaan yang mulai menyesuaikan dan melaksanakan GCG, namun baru sebatas pada pemenuhan tuntutan bisnis. Pada kenyataannya sistem *governansi* belum dijalankan secara maksimal, perusahaan menjalankan praktik GCG masih sebatas pada pemenuhan terhadap berbagai peraturan, seperti perusahaan yang ingin melakukan IPO mereka harus menyesuaikan dulu ke UUPM contoh: Modal dasar, disetor dan ditempatkan dalam UUPT berbeda dengan yang diatur dalam UUPM maka dari itu sebelum melakukan pernyataan pendaftaran ke OJK.
4. GCG belum diatur khusus dalam bentuk undang-undang, akan tetapi tersirat pada beberapa peraturan perundang-undangan seperti UUPT, UUPM dan UU tentang BUMN.
5. Proses IPO membutuhkan waktu yang cukup lama karena sebelum melakukan pernyataan pendaftaran perseroan harus menyesuaikan lagi bentuk perseroan sesuai dengan UUPM.
6. Pada dasarnya ketersediaan informasi dari OJK sudah lengkap akan tetapi membutuhkan waktu yang cukup lama untuk mencari informasi yang dibutuhkan, belum ada buku panduan khusus dalam proses ini sehingga untuk mendapatkan informasi yang di butuhkan harus memeriksa peraturan demi peraturan yang terkait IPO.

SARAN

Dalam hal ini penulis beranggapan bahwa, penerapan prinsip GCG adalah suatu yang sudah seharusnya diterapkan dalam sistem bisnis, khususnya di Indonesia, akan tetapi perlu ada payung hukum sendiri dalam penerapannya, karena berdasarkan hasil penelitian ini penulis menganggap bahwa selama ini perseroan terbatas hanya melakukan pemenuhan yang disyaratkan, bukan atas kesadaran pentingnya pentingnya penerapan prinsip tersebut, hal ini karna tidak diaturnya konsekuensi hukum yang jelas bagi pelaku bisnis yang tidak menerapkan prinsip tersebut sehingga mereka dominan lebih memilih untuk menggunakan sistem mereka masing-masing.

OJK sebagai otoritas pasar modal harus membuat suatu buku panduan khusus untuk mempermudah perseroan mendapatkan informasi untuk melakukan IPO, karena aturan selama ini digunakan yaitu dengan membaca Peraturan perundang-undangan terkait IPO serta POJK yang sekian banyak, dan harus memilah-milah POJK mana yang terkait dengan IPO, hal ini tentunya membutuhkan waktu yang cukup lama dan berpotensi menimbulkan kekeliruan.

DAFTAR PUSTAKA

A. BUKU

- Amri, Gusti, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Pakar GCG Gusti Amri, 2004)
Ali, Achmad, *Menguak Teori Hukum dan Teori Peradilan*, (Jakarta: Kencana, 2012)
Harahap, M. Yahya, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009)

Hamdani, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2016)

Isnaeni, "Hak Tanggungan Sebagai Lembaga Jaminan Dalam Kerangka Tata Hukum Indonesia", *Jurnal Hukum Ekonomi*, Edisi V, Agustus 1996

Mubyarto, *Sistem dan Moral Ekonomi Indonesia*, (PT Pustaka LP3ES Indonesia:Jakarta), 1994

Sjahputra, Imam Tunggal dan Amin Widjaja Tunggal, *Membangun Corporate Governance (GCG)*. (Jakarta, Hararindo, 2002)

Surya, Indra dan Yustiavandana Ivan, *Penerapan good Corporate Governance*, (Jakarta: Kencana, 2008)

Septiana, Salim & Nurbani Erlies, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Desertasi*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada)

Tjager, I. Nyoman, *Corporate Governance: tantangan dan kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, Cet.1, (Jakarta: PT Prenhallindo, 2003)

B. MAKALAH DAN TULISAN ILMIAH

Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, *Pedoman Umum Corporate Governance Indonesia*, (Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, 2006)

C. INTERNET

Bursa Efek Indonesia, Proses Go Public, <https://gopublic.idx.co.id/2016/06/22/proses-go-public/>. Diakses tanggal 28/07/2017

Departemen Keuangan Republik Indonesia, *Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum*, <http://www.ojk.go.id/Files/regulasi/pasar-modal/bapepam-pm/emiten-pp/bentuk-isi/2.IX.A.2.pdf>. Diakses tanggal 29/7/2017