

UNIVERSITAS PANCASILA

**IMPLEMENTASI UNDANG-UNDANG PASAR MODAL DALAM
PENYELENGGARAAN INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)**

Disusun oleh

EMMA TRINITA SARI

PROGRAM STUDI MAGISTER KENOTARIATAN

UNIVERSITAS PANCASILA

2025

Implementasi Undang-Undang Pasar Modal dalam Penyelenggaraan Initial Public Offering (IPO)

Abstrak,

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai mekanisme intermediasi keuangan yang menghubungkan emiten dengan investor. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjadi fondasi hukum bagi penyelenggaraan Initial Public Offering (IPO) dengan prinsip keterbukaan, perlindungan investor, dan pengawasan yang ketat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implementasi Undang-Undang Pasar Modal dalam proses IPO di Indonesia, mencakup tahapan penyelenggaraan, peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), serta mekanisme perlindungan hukum bagi investor. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis nonnatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan analisis kasus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi UU Pasar Modal dalam penyelenggaraan IPO telah memberikan landasan hukum yang komprehensif, namun masih terdapat tantangan dalam penegakan hukum dan perlindungan investor yang lebih optimal, terutama terkait dengan asimetri informasi dan underpricing saham.

Kata kunci: Undang-Undang Pasar Modal, Initial Public Offering, Perlindungan Investor, OJK, Bursa Efek Indonesia, Keterbukaan Informasi

1. Peadaluduan

Pasar modal merupakan bagian integral dari sistem keuangan modern yang memfasilitasi alokasi sumber daya ekonomi secara efisien. Menurut Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), pasar modal adalah bagian dari sistem keuangan yang berkaitan dengan kegiatan penawaran dan perdagangan efek, pengelolaan manajer investasi, dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek (Hukumonline, 2025). Di Indonesia, pasar modal telah berkembang signifikan sejak diberlakukan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang menjadi landasan hukum utama bagi semua kegiatan pasar modal.

Initial Public Offering (IPO) merupakan proses pertama kali suatu perusahaan menawarkan sahamnya kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Amarta (2024), IPO adalah istilah di mana suatu perusahaan atau emiten menawarkan dan menjual efek-efek yang diterbitkannya dalam bentuk saham kepada masyarakat secara luas, dimulai dari persiapan internal hingga pencatatan saham di bursa. IPO memiliki arti penting bagi perusahaan sebagai sarana untuk memperoleh pendanaan modal dari investor eksternal, ekspansi bisnis, dan peningkatan reputasi perusahaan. Di sisi lain, IPO memberikan kesempatan bagi investor masyarakat untuk menjadi pemilik sebagian dari perusahaan dan memperoleh return dari investasi mereka.

Dalam konteks ini, implementasi Undang-Undang Pasar Modal menjadi kritical untuk menjamin bahwa proses IPO berjalan dengan transparan, adil, dan memberikan perlindungan hukum yang memadai bagi semua pihak, khususnya investor. Dimiyati (2014) menekankan bahwa perlindungan investor bukan hanya merupakan kewajiban hukum tetapi juga merupakan

prasyarat untuk menciptakan kepercayaan pasar dan mendorong partisipasi aktif masyarakat dalam investasi pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis implementasi Undang-Undang Pasar Modal dalam penyelenggaraan IPO di Indonesia; (2) mengkaji peran Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia dalam pengawasan IPO; (3) menelaah mekanisme perlindungan hukum bagi investor dalam IPO; dan (4) mengidentifikasi tantangan dan permasalahan dalam implementasi regulasi IPO serta memberikan rekomendasi untuk peningkatan efektivitasnya,

2. Tinjauan Pustaka dan Kerangka Teoretis

2.1 Konsep Pasar Modal dan Perannya dalam Perekonomian

Pasar modal secara sederhana dapat didefinisikan sebagai tempat yang mempertemukan dua pihak: emiten yang membutuhkan dana segar dan investor yang ingin menanamkan modalnya. Menurut Nasarudin dan Surya (2004), pasar modal memiliki fungsi utama yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas bagi mobilisasi dana dari masyarakat pemilik dana ke pihak-pihak yang membutuhkan modal untuk kegiatan investasi, sedangkan fungsi keuangan adalah memberikan return bagi pemegang efek dan pemilik modal sesuai dengan investasi yang mereka lakukan.

Dalam konteks ekonomi modern, pasar modal berfungsi sebagai *mechanism of capital formation* yang memungkinkan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan yang lebih besar dan beragam dibandingkan hanya mengandalkan pinjaman bank. Dengan demikian, pasar modal berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dengan memfasilitasi mobilisasi sumber daya keuangan, menciptakan kesempatan berinvestasi, dan mendorong efisiensi alokasi modal.

2.2 Initial Public Offering (IPO): Definisi, Tahapan, dan Implikasi

IPO didefinisikan dalam Undang-Undang Pasar Modal sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan perundang-undangan. Secara harfiah, IPO merupakan tahap pertama di mana saham perusahaan ditawarkan kepada publik untuk pertama kalinya melalui pasar modal.

Tahapan IPO menurut Most.co.id (2024) mencakup beberapa fase utama: Pertama, fase persiapan internal dan perolehan persetujuan dari stakeholder perusahaan serta pemilihan penjamin emisi (underwriter) yang berkualitas. Kedua, pengajuan permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ketiga, penerbitan prospektus ringkas dan pelaksanaan public expose dengan mekanisme penawaran awal yang disebut bookbuilding. Keempat, proses distribusi saham kepada investor melalui perantara perdagangan efek. Kelima, pencatatan saham di BEI dan pemberian kode saham (ticker) untuk keperluan perdagangan di bursa.

Menurut Yahya (2022), dalam penelitiannya tentang analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, terdapat implikasi signifikan dari proses IPO terhadap struktur dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang melakukan IPO akan dituntut untuk menjadi perusahaan yang transparan dan profesional, serta harus mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku termasuk pelaporan laporan tahunan secara berkala dan pengungkapan informasi material.

2.3 Undang-Undang Pasar Modal: Dasar Hukum dan Prinsip-Prinsip Utama

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal merupakan legislasi fundamental yang mengatur semua aspek kegiatan pasar modal di Indonesia. UU Pasar Modal telah mengalami beberapa kali amandemen, termasuk perubahan melalui UU P2SK tahun 2023, untuk

menyesuaikan dengan perkembangan pasar modal dan kebutuhan regulasi yang dinamis.

Prinsip-prinsip utama yang menjadi fondasi UU Pasar Modal adalah:

Pertama, Prinsip Keterbukaan (Full Disclosure). Prinsip ini mengharuskan setiap emiten untuk memherikan informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu kepada investor mengenai kondisi keuangan, operasional, dan manajemennya. Pengungkapan penuh bertujuan untuk mernberikan investor informasi yang cukup guna mcmbuat keputusan investasi yang rasional dan informed.

Kedua, Prinsip Perlindungan Investor. Sebagaimana dikemukakan oleh Dimiyati (2014), perlindungan investor mencakup perlindungan preventif dan represif, Perlindungan preventif dilakukan melalni peagamran dan penetapan standar yang ketat dalam penyelenggaraan pasar modal, sementara pedmdungan represif dilakukan melafui penegakan hukum dan pengenaan sanksi terhadap pelanggaran,

Ketiga., Prinsip Pengawasan dan Pengendalian. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diberi mandat untuk melakukan pengawasan dan pengeadalian terhadap kegiatan pasar modal guna menjamin kepatuhan terhadap peraturan dan mencegah terjadinya praktik-praktik yang merugikan investor.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian yuridis normatif (normative legal research) yang bersifat preskriptif. Penelitian yuridis normatif adalah penelitian yang mengkaji norma-norma hukum positif yang berlaku dalam sistem hukum nasional untuk menemukan prinsip-prinsip, asas-asas, dan doktrin-doktrin hukum yang relevan.

3.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan meliputi: (1) pendekatan perundang-undangan (statute approach) untuk menganalisis Undang-Undang Pasar Modal, peraturan OJK, dan peraturan BEI; (2) pendekatan konseptual (conceptual approach) untuk menganalisis konsep-konsep hukum yang relevan seperti IPO, perlindungan investor, dan keterbukaan informasi; dan (3) pendekatan kasus (case approach) untuk menganalisis praktik penyelenggaraan IPO dan kasus-kasus yang relevan.

3.2. Sumber Bahan Hukum

Sumber bahan hukum yang digunakan meliputi:

Bahan Hukum Primer mencakup: (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal; (2) Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan; (3) Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan; (4) Peraturan OJK yang relevan dengan penyelenggaraan IPO; dan (5) Peraturan Bursa Efek Indonesia tentang pencatatan saham.

Bahan Hukum Sekunder meliputi buku-buku hukum pasar modal, jurnal ilmiah, dan artikel-artikel yang membahas topik pasar modal dan IPO dari jurnal nasional yang terakreditasi SINTA dan Scopus,

Bahan Hukum Tersier mencakup kamus hukum dan ensiklopedia yang relevan.

3.3. Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan dengan menganalisis literatur hukum, peraturan perundang-undangan, jurnal akademik dan sumber terpercaya lainnya. Analisis data dilakukan dengan cara: (1) deskriptif analitik untuk menggambarkan implementasi UU Pasar Modal dalam IPO; (2) analisis kritis untuk mengidentifikasi kelemahan dan

tantangan dalam implementasi; dan (3) analisis prospektif untuk memberikan rekomendasi perbaikan.

4. Pembabasan

4.1. Implementasi Undang-Undang Pasar Modal dalam Proses IPO

Implementasi UU Pasar Modal dalam proses IPO melibatkan serangkaian tahapan yang harus dipatuhi oleh emiten dengan ketat. Setiap tahapan dirancang untuk memastikan bahwa investor memiliki informasi yang cukup dan bahwa proses IPO berlangsung secara transparan dan adil.

4.1.1 Fase Persiapan dan Pendaftaran

Dalam fase persiapan, emiten harus mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan termasuk prospektus yang berisi informasi finansial dan non-finansial. Menurut Jurnal Hukum Bisnis (2025), prospektus harus mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, penjelasan mengenai laporan keuangan, data tentang pihak-pihak terkait seperti penjamin emisi dan auditor, serta informasi mengenai jumlah dan persentase saham yang ditawarkan.

Pasal 30 UU Pasar Modal mewajibkan emiten untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada OJK yang berisi prospektus dan semua dokumen pendukung lainnya. OJK kemudian akan melakukan review menyeluruh terhadap dokumen tersebut untuk memastikan kepatuhan terhadap standar keterbukaan informasi.

4.1.2 Fase Permohonan Pencatatan dan Approval

Setelah memperoleh approval dari OJK, emiten menyampaikan permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia. Menurut Amarta (2024), BEI akan mempelajari seluruh dokumen yang diajukan dan melakukan kunjungan ke perusahaan tersebut. Dalam fase ini, BEI berhak meminta perubahan atau tambahan informasi untuk memastikan bahwa

semua material penawaran saham, kondisi keuangan, dan kegiatan usaha perusahaan telah diungkapkan kepada publik melalui prospektus.

Fase ini menunjukkan implementasi prinsip keterbukaan informasi yang dijunjung tinggi oleh UU Pasar Modal, di mana both OJK dan BEI berperan sebagai gatekeeper untuk melindungi investor dari ketidakajaran dan asimetri informasi.

4.1.3 Fase Public Expose dan Bookbuilding

Setelah memperoleh izin publikasi dari OJK, emiten dapat menyelenggarakan public expose untuk menyampaikan prospektus kepada calon investor. Dalam fase ini, emiten menentukan rentang harga penawaran saham yang akan ditawarkan. Mekanisme yang digunakan adalah bookbuilding, yang memungkinkan investor untuk menyampaikan minat pemesanan saham pada harga yang mereka kehendaki dalam rentang harga yang telah ditentukan.

Bookbuilding merupakan mekanisme yang transparan dan memberikan kesempatan yang adil kepada semua investor untuk berpartisipasi dalam penentuan harga saham. Harga akhir penawaran ditentukan berdasarkan permintaan investor dan kondisi pasar pada saat itu.

4.1.4 Fase Distribusi dan Pencatatan

Setelah harga penawaran ditetapkan, fase selanjutnya adalah alokasi saham kepada investor dan distribusi. Distribusi saham dilakukan secara elektronik (scriptless) melalui Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) untuk memastikan efisiensi dan keamanan transaksi.

Tahap terakhir adalah pencatatan saham di BEI, yang ditandai dengan pemberian kode saham (ticker) kepada emiten. Pencatatan ini menandai resmi dimulainya perdagangan saham emiten di pasar sekunder dan investor

dapat memperjualbelikan saham mereka melalui perantara perdagangan efek yang terdaftar,

4.2 Peran Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran yang sangat penting dalam pengawasan dan penyelenggaraan. IPO yang sesuai dengan UU Pasar Modal.

4.2.1 Peran Otoritas Jasa Keuangan

Menurut UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, OJK diberikan mandat untuk melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan di sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal. Dalam konteks IPO, peran OJK mencakup:

Pertama, fungsi regulasi melalui penerbitan peraturan OJK yang mengatur tata cara penyelenggaraan IPO dan standar-standar yang harus dipenuhi oleh emiten. Peraturan ini dirancang untuk memastikan bahwa proses IPO transparan, adil, dan memberikan perlindungan kepada investor.

Kedua, fungsi pengawasan melalui review dokumen pernyataan pendaftaran, verifikasi informasi yang disajikan emiten, dan monitoring terhadap compliance emiten terhadap peraturan yang berlaku.

Ketiga, fungsi penegakan hukum melalui pengenaan sanksi administratif terhadap emiten, penjamin emisi, atau pihak lain yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan pasar modal. Pasal 100 UU Pasar Modal memberikan OJK (yang sebelumnya adalah Bapepam-LK) kewenangan untuk melakukan penyidikan dan pengenaan sanksi administratif,

4.2.2 Peran Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia sebagai Self-Regulatory Organization (SRO) memiliki tanggung jawab untuk:

Pertama, menetapkan dan menerapkan peraturan tata tertib bursa yang mengatur mekanisme perdagangan, pencatatan saham, dan kepatuhan emiten terhadap standar corporate governance.

Kedua, melakukan verifikasi terhadap permohonan pencatatan saham dan memastikan bahwa emiten memenuhi kriteria listing yang telah ditentukan,

Ketiga, melakukan monitoring berkelanjutan terhadap emiten yang sudah listed untuk memastikan compliance terhadap peraturan dan disclosure requirements.

Keempat, mengambil tindakan disipliner terhadap emiten yang melanggar peraturan BEI, termasuk suspensi atau delisting saham emiten.

4.3 Perlindungan Hukum Bagi Investor dalam IPO

Perlindungan investor merupakan salah satu prinsip fundamental yang menjadi landasan UU Pasar Modal. Dalam konteks IPO, perlindungan investor dapat dilihat dari beberapa aspek:

4.3.1 Prinsip Keterbukaan Informasi

Menurut Balfas (1998), prinsip keterbukaan informasi atau full and fair disclosure merupakan mekanisme perlindungan utama bagi investor. Prinsip ini mengharuskan emiten untuk memberikan informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu mengenai semua fakta material yang dapat mempengaruhi keputusan investasi investor.

Dalam konteks IPO, emiten diwajibkan untuk menyajikan prospektus yang berisi informasi finansial dan non-finansial yang komprehensif. Penyajian informasi harus mencerminkan kondisi emiten secara riil dan tidak boleh mengandung pernyataan yang menyesatkan atau omission of material facts.

Dimiyati (2014) menguraikan bahwa tujuan dari prinsip keterbukaan adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara emiten dan investor,

sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang informed dan rasional.

4.3.2 Mekanisme Perlindungan dari Insider Trading dan Market Manipulation

UU Pasar Modal melarang praktik insider trading dan manipulasi pasar yang merugikan investor. Pasal 90-95 UU Pasar Modal memberikan pengaturan mengenai larangan insider trading, di mana pihak yang memiliki informasi material non-publik dilarang untuk memperdagangkan efek berdasarkan informasi tersebut sebelum informasi dimulai kepada publik.

Demikian pula, Pasal 86 UU Pasar Modal melarang praktik manipulasi pasar, termasuk melakukan transaksi atau tindakan lain yang secara sengaja atau tidak sengaja dapat mengakibatkan harga efek menjadi tidak wajar.

Menurut Cesario (2023) dalam penelitiannya tentang efektivitas UU Pasar Modal terhadap perlindungan investor, penegakan larangan insider trading dan market manipulation masih menghadapi tantangan dalam hal deteksi dan pembuktian, sehingga diperlukan peningkatan kapasitas pengawasan oleh OJK.

4.3.3 Tanggung Jawab Emiten dan Penjamin Emisi

UU Pasar Modal meletakkan tanggungjawab pada emiten dan penjamin emisi (underwriter) atas informasi yang disajikan dalam prospektus, Menurut Pasal 40 UU Pasar Modal, emiten bertanggung jawab atas kebenaran dan kelengkapan informasi yang diungkapkan dalam prospektus.

Penjamin emisi juga memiliki tanggungjawab untuk melakukan due diligence terhadap emiten dan memastikan bahwa informasi yang disajikan akurat dan lengkap, Apabila terbukti bahwa informasi dalam prospektus mengandung untruth atau omission of material facts, baik emiten maupun

penjamin emisi dapat dikenakan tuntutan perdata oleh investor yang dirugikan.

4.3.4 Perlindungan Konsumen Jasa Keuangan

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 tentang Pelindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan memberikan perlindungan tambahan bagi investor sebagai konsumen jasa keuangan. Peraturan ini mengatur prinsip-prinsip perlindungan konsumen termasuk transparansi, fairness, akuntabilitas, dan pemberian informasi yang jelas mengenai produk dan layanan jasa keuangan.

Lebih lanjut, POJK 22/2023 memberikan mekanisme penyelesaian sengketa bagi investor yang merasa dirugikan, termasuk melalui Badan Penyelesaian Sengketa Konsumen (BPSK) dan lembaga alternatif penyelesaian sengketa yang spesifik untuk pasar modal.

4.4 Tantangan dan PenuasaJaban Implementasi UU Pasar Modal daJam IPO

Meskipun UU Pasar Modal telah menyediakan kerangka hukum yang komprehensif, terdapat beberapa tantangan dalam implementasinya:

4.4.1 Fenomena Underpricing

Salah satu tantangan signifikan dalam IPO adalah fenomena underpricing, yaitu ketika harga penawaran saham IPO lebih rendah dari harga saham pada hari pertama perdagangan di bursa. Menurut Jumal Hukum Bisnis (2025), underpricing dapat menyebabkan investor yang membeli saham di pasar IPO kehilangan kesempatan untuk memperoleh initial return yang lebih tinggi.

Penelitian tersebut mengidentifikasi bahwa underpricing dipengaruhi oleh faktor-faktor internal seperti reputasi penjamin emisi, debt-to-equity ratio, dan konsentrasi kepemilikan saham, serta faktor eksternal seperti reputasi auditor dan tingkat inflasi. Dari perspektif hukum, underpricing bukan merupakan pelanggaran selama proses IPO dan keterbukaan informasi telah dipenuhi sesuai ketentuan. Namun, tingginya tingkat underpricing menunjukkan perlunya pengawasan lebih ketat dari OJK dan BEI untuk melindungi investor dan menjaga integritas pasar.

4.4.2 Asimetri Informasi

Meskipun UU Pasar Modal mengamanatkan full disclosure, masih terdapat asimetri informasi antara emiten dan investor. Beberapa informasi mungkin sulit dipahami oleh investor retail, atau investor retail mungkin tidak memiliki sumber daya untuk melakukan due diligence yang mendalam terhadap emiten.

Kesenjangan ini dapat menyebabkan investor retail menjadi lebih rentan terhadap kerugian dibandingkan dengan investor institusional yang memiliki kapasitas analitis yang lebih besar.

4.4.3 Keterbatasan Penegakan Hukum

Dimiyati (2014) mencatat bahwa perlindungan hukum represif melalui pengenaan sanksi administratif masih belum optimal karena tingkat efektivitasnya rendah. Dalam beberapa kasus, penjamin emisi atau auditor yang terlibat dalam IPO yang kemudian mengalami masalah tidak menghadapi konsekuensi hukum yang signifikan,

Penegakan hukum perlu ditingkatkan melalui peningkatan kapasitas OJK dalam melakukan investigasi, koordinasi lebih baik dengan aparat penegak hukum, dan penetapan sanksi yang lebih serius sebagai efek jera.

4.4.4 Perlindungan Pemegang Saham Minoritas

Dalam IPO, investor yang membeli saham di pasar sekunder setelah pencatatan, khususnya investor retail, menjadi pemegang saham minoritas yang rentan terhadap kepentingan pemegang saham mayoritas. Meskipun UU Pasar Modal dan PT Law (Undang-Undang tentang Perusahaan Terbatas) memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, dalam praktik, perlindungan ini tidak selalu terlaksana secara optimal.

Tantangan meliputi kesulitan dalam melakukan aksi kolektif pemegang saham minoritas, biaya litigasi yang tinggi, dan lamanya waktu penyelesaian sengketa di pengadilan.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal:

Pertama, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, sebagaimana telah diubah dengan berbagai peraturan pelaksana dan UU P2SK, telah menyediakan kerangka hukum yang komprehensif untuk penyelenggaraan IPO. Kerangka hukum ini mencakup pengaturan mengenai tahapan IPO, prinsip keterbukaan informasi, perlindungan investor, dan mekanisme pengawasan yang ketat.

Kedua, implementasi UU Pasar Modal dalam IPO di Indonesia telah berlangsung dengan cukup baik dari segi prosedural, dengan Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia memainkan peran penting dalam memastikan kepatuhan emiten terhadap standar regulasi. Proses IPO telah melindungi investor dari praktik-praktik melanggar hukum seperti insider trading dan market manipulation.

Ketiga, meskipun demikian, masih terdapat tantangan dan celah dalam implementasi UU Pasar Modal, khususnya terkait dengan fenomena underpricing, asimetri informasi yang persisten, keterbatasan penegakan hukum, dan perlindungan pemegang saham minoritas yang belum optimal. Tantangan-tantangan ini menunjukkan bahwa meskipun kerangka hukum

sudah baik, aspek enforcement dan perlindungan substantif masih perlu diperkuat.

5.2. Saran dan Rekomendasi

Untuk meningkatkan efektivitas implementasi ULJ Pasar Modal dalam penyelenggaraan IPO, disarankan hal-hal sebagai berikut:

Pertama, OJK dan BEI perlu meningkatkan intensitas pengawasan terhadap praktik IPO, khususnya dalam hal memantau fenomena underpricing dan asimetri informasi, Penggunaan teknologi finansial dan analitik data dapat membantu dalam deteksi dini terhadap potensi pelanggaran atau praktik yang tidak fair.

Kedua, perlunya peningkatan kapasitas dan kualitas penegakan hukum terhadap pelanggaran regulasi IPO. Ini termasuk peningkatan sumber daya OJK, koordinasi dengan Kepolisian dan Kejaksaan dalam penanganan kasus-kasus yang melibatkan tindak pidana, dan penetapan sanksi yang proporsional dan memberikan efekjera.

Ketiga, pengembangan mekanisme edukasi investor yang lebih baik untuk meningkatkan financial literacy masyarakat, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih informed dan mengurangi asymmetry informasi. Program edukasi ini dapat melibatkan BEI, OJK, dan institusi keuangan lainnya,

Keempat, penguatan perlindungan pemegang saham minoritas melalui penerapan mekanisme alternative dispute resolution yang lebih cepat dan terjangkau, serta fasilitasi aksi kolektif pemegang saham minoritas dalam mengajukan klaim terhadap pihak yang merugikan.

Kelima. perh.mya review dan update berkelanjutan terhadap peraturan pasar modal untuk mengantisipasi perkembangan pasar modal dan

emerging risks, termasuk risiko yang berkaitan dengan fintech dan pemanfaatan artificial intelligence dalam transaksi efek.

Dengan implementasi rekomendasi-rekomendasi di atas, diharapkan sistem pasar modal Indonesia dapat lebih kuat, transparan, dan memberikan perlindungan yang optimal bagi semua stakeholder, khususnya investor retail.

Daftar Pustaka

- Amartha, H. (2024). Analisis prosedur dan dokumentasi pada PT Veritas Investindo untuk kegiatan IPO. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(3), 234-251.
- Balfas, H. (1998). Prinsip keterbukaan dalam pasar modal Indonesia. *Jurnal Hukum Bisnis*, 12(4), 567-589.
- Cesario, R, Wijaya H, & Santoso, R (2023), Efektivitas undang-undang pasar modal dalam perlindungan investor: Analisis empiris kasus insider trading di Indonesia (2015-2022). *Jurnal Ilmu Hukum*, 18(2), 145-168.
- Dimiyati, K. (2014). Perlindungan hukum preventif dan represif dalam penyelenggaraan pasar modal Indonesia. *Jurnal Dinamika Hukum*, 14(1), 89-112.
- Hukumonline. (2025). Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Diakses dari <https://www.hukumonline.com/>
- Jurnal Hukum Bisnis, (2025). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham IPO di Bursa Efek Indonesia (2019-2023). *Jurnal Hukum Bisnis*, 15(1), 78-104.
- Kumalaningsih, S., & Anwar, M. (2022). Mekanisme keterbukaan informasi dalam prospektus IPO: Analisis komparatif regulasi Indonesia dan Singapura. *Jurnal Hukum dan Pembangunan*, 52(3), 456-478.
- Marfeli. (2020). Tanggung jawab penjamin emisi dalam penyelenggaraan initial public offering (IPO) menurut hukum pasar modal Indonesia. *Jurnal Syiah Kuala Law Review*, 4(2), 189-211.
- Most.co.id. (2024). Tahapan proses IPO: Panduan lengkap untuk calon investor dan emiten. Diakses dari <https://www.most.co.id/>
- Nasarudin, M. I., & Surya, I. B. K. (2004). *Aspek hukum pasar modal Indonesia* (Edisi 2). Kencana Prenada Media.

- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 22 Tahun 2023 tentang perlindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor jasa Keuangan*. OJK.
- Permatasari, A.t Bintanti, B., & Rasyid, A. (2021). Kinerja keuangan emiten sebelum dan sesudah IPO: Studi empiris pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 145-167.
- Rizki, M. F., & Tarigan, U. (2023). Peran Otoritas Jasa Keuangan dalam pengawasan pasar modal: Analisis terhadap mekanisme enforcement di era fintech. *Jurnal Hukum Pasar Modal*, 7(1), 56-82.
- Syaiful, A., & Handoko, B. (2020). Perlindungan pemegang saham minoritas dalam IPO: Perspektif regulasi dan praktik korporat. *Jurnal Hukum Perusahaan*, 16(3), 223-245.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3616.
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 109, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5227.
- Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6720.
- Widyastuti, D., & Haryanto, R. (2022). Analisis efektivitas pengungkapan informasi dalam prospektus IPO terhadap return saham: Studi kasus pada IPO periode 2018-2021. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 27(1), 112-135.
- Yahya, M. (2022). Pengaruh IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan: Meta-analisis studi empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 201-228.