

INITIAL PUBLIC OFFERING (*IPO*) TERHADAP PERUSAHAAN RINTISAN (*STARTUP*) DI INDONESIA

Anggi Purnama Harahap

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin
angqipurnama.sh.mh@gmail.com

Rahmad Ramadhan Hasibuan

Universitas Indonesia
rahmadramadhanhsb@gmail.com

Lupitta Risma Candanni

Universitas Indonesia
glupitarismacendani@yahoo.co.id

Abstrak. Tulisan ini akan membahas tentang mekanisme penawaran umum perdana/initial public offering (IPO) untuk perusahaan startup di Indonesia, dengan objek kasus PT Aplikasi Karya Anak Bangsa Go-Jek yang berencana untuk melakukan penawaran umum perdana dalam waktu dekat. Pembahasan dalam tulisan ini akan menekankan perusahaan startup dan perbandingannya dengan penawaran umum perdana yang dilakukan oleh satu perusahaan biasa (PT Jasa Armada Indonesia, Tbk) dan satu perusahaan startup (PT Kioson Komersial Indonesia, Tbk) di Indonesia pada tahun 2017. Penelitian ini menemukan bahwa secara umum, peraturan perusahaan publik dan mengatur penawaran umum perdana dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal serta peraturan terkait lainnya cukup untuk memenuhi persyaratan go public untuk perusahaan biasa. Tetapi dengan dimulainya perkembangan perusahaan startup di Indonesia saat ini, terutama dengan PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek) berencana untuk melakukan penawaran umum perdana mendorong pemerintah untuk segera melakukan penyesuaian terhadap aturan proses penawaran umum perdana sehingga bahwa pengaturan tersebut tidak hanya akan menjangkau perusahaan-perusahaan biasa yang notabene adalah perusahaan yang lebih besar, tetapi juga dapat menjangkau perusahaan-perusahaan pemula pada tingkat awal yang memainkan peran penting dalam pengembangan ekonomi nasional.

Kata Kunci: Initial Public Offering, Perusahaan Startup, PT Go-Jek

I. Pendahuluan

Baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil, pendanaan pada suatu perusahaan sangat penting untuk dapat menunjang kemajuan suatu usaha. Pendanaan perusahaan dari dalam pada umumnya menggunakan laba ditahan yang dihimpun sedemikian rupa sehingga dapat menambah modal usaha perusahaan

tersebut. Sementara pendanaan dari luar perusahaan dapat berupa pinjaman kepada pihak ketiga/hutang, maupun penyertaan dalam bentuk saham. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan yang dirasa cukup baik dalam meningkatkan skala perusahaan adalah dengan mekanisme penyertaan modal melalui proses *go public* atau penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). Langkah melakukan IPO bagi perusahaan *startup* bukanlah sesuatu yang mudah apalagi dengan berbagai macam peraturan dan mekanisme yang disyaratkan untuk melakukan *go public*.

Sebelumnya, mengenai ketentuan untuk melakukan *go public* sendiri diatur dalam Pasal 1 angka 15 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) yang menjelaskan bahwa *go public/Initial Public Offering* adalah “kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat yang diatur dalam tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan aturan pelaksanaannya.”¹ Drs. Peter Salim menjelaskan bahwa “*go-public* adalah menawarkan saham atau obligasi untuk dijual kepada umum untuk pertama kalinya.”² Hal yang sama juga dikemukakan oleh Hartono dan Ali yang mengemukakan bahwa “IPO merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go public*.”³ Dari pengertian *go public* tersebut diatas maka terlihat bahwa *go public* merupakan salah satu alternatif cara yang dapat digunakan oleh suatu perusahaan dengan keterbatasan dana untuk dapat mengembangkan perusahaannya.

Berdasarkan Pasal 1 angka 8 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), Perseroan Publik adalah perseroan yang memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di Pasar Modal.⁴ Sementara itu untuk menjadi perusahaan terbuka, UUPM mengatur bahwa suatu perseroan terbatas harus dimiliki oleh sekurang-kurangnya 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp.3.000.000.000,- (tiga milyar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal yang disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.⁵

¹ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608).

² *Pengertian Perusahaan Go Public* (n.d.). Diakses tanggal 6 Maret 2017 jam 13:00. <https://www.scribd.com/document/346218906/Pengertian-Perusahaan-Go-Public>

³ *Initial Public Offering (IPO)* (n.d.). Diakses tanggal 6 Maret 2017 jam 13:14. <http://e-journal.uajy.ac.id/658/3/2EM16706.pdf>

⁴ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587).

⁵ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608).

Pada dasarnya, perusahaan kecil/*startup* atau perusahaan tertutup yang baru berdiri tentu akan mulai mempertimbangkan untuk mengikutsertakan perusahaannya dalam pasar modal. Meskipun demikian, faktanya saat ini, perusahaan yang akan mempertimbangkan untuk melakukan penawaran umum perdana (IPO) lebih terganggu dengan berbagai persyaratan mengenai perkembangan pendapatan dan laba perusahaan dibanding memperhatikan apa saja persyaratan formal yang diatur oleh hukum (peraturan perundang-undangan). Hal ini pun tidak hanya terjadi di Indonesia, Arthur H. Bill tahun 1993 menyatakan IPO di Amerika Serikat yang terjadi adalah bahwa: “*The small, private company that’s on the rise may someday want to consider going public through an initial public offering of its common stock. Right now, however, it’s understandably more concerned about revenue and profit than it is about the legal requirements for a possible, but uncertain, IPO in its future.*”⁶

Untuk menjadi perusahaan terbuka, setiap calon emiten harus sudah memenuhi setiap syarat dan ketentuan mengenai jumlah minimal kepemilikan saham serta jumlah minimal modal disetor. Selanjutnya adalah setelah perusahaan berhasil mengubah anggaran dasarnya maka ia dapat melakukan apa yang disebut dengan proses *go public* atau IPO untuk kemudian perusahaan tersebut menjadi suatu perusahaan terbuka.

Untuk dapat melakukan *go public* tentunya beberapa mekanisme suatu perusahaan harus dipenuhi dan dipersiapkan agar proses *go public* menjadi perusahaan terbuka dapat terealisasi dengan baik. Pusat informasi *go public* Bursa Efek Indonesia menerangkan adanya 5 (lima) tahapan yang harus dilakukan agar suatu perusahaan dapat menjadi Perusahaan Terbuka, yaitu:⁷

a. 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.

b. Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan

⁶ Bill, Arthur H. (1993). On Your Mark, Get Set...: Positioning a Company for a Future Initial Public Offering. *Business Law Today*, Vol.2, No.3, January/February, p. 50.

⁷*Proses Go Public (Go Public Process)* (n.d.). Diakses tanggal 6 Maret 2017 jam 15:00. <https://gopublic.idx.co.id/2016/06/22/.proses-go-public/>

dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dan lain-lain. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scripless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan.

Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana IPO perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 Hari Bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip berupa Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham kepada perusahaan.

c. 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.

d. Penawaran Umum Saham kepada 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 pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

e. Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

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. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui broker atau Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saat ini, belum banyak perusahaan-perusahaan rintisan (*startup*) di Indonesia yang sudah melakukan listing di Bursa Efek dan menjadikan perusahaannya sebagai perusahaan terbuka. Selain karena perkembangan perusahaan-perusahaan rintisan (*startup*) yang sebelumnya tidak mendapat perhatian lebih dari khalayak umum, proses dan tahapan penawaran umum perdana yang cukup rumit—bahkan untuk perusahaan besar sekalipun—membuat mekanisme IPO belum banyak dilirik oleh perusahaan rintisan (*startup*) di Indonesia. Adanya ketertarikan PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek) untuk melakukan penawaran umum perdana pada akhirnya membawa penulis untuk dapat mendalami lebih lanjut mengenai proses IPO secara umum, bagaimana pengaturannya, serta apa saja kendala dan hambatan yang dihadapi perusahaan rintisan (*startup*) dalam melakukan penawaran umum perdana di Indonesia.

II. Pengaturan mengenai Penawaran Umum Perdana (IPO) yang dapat menghambat PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek) melakukan IPO

Go-Jek merupakan perusahaan rintisan (*startup*) berbasis *online* yang menyediakan berbagai jasa, salah satunya adalah jasa transportasi *online*. Dalam perkembangannya, Go-Jek sudah menjadi salah satu raksasa perusahaan *startup* di Indonesia. Dalam dunia *startup* dikenal beberapa istilah yang menjabarkan besaran perusahaan rintisan yang didirikan. Berikut beberapa istilah yang dikenal:

a. *Cockroach*

Cockroach di dalam dunia *startup* adalah sebutan untuk perusahaan rintisan awal dengan valuasi masih kecil, tetapi tahan banting. Perusahaan yang masih dalam

level ini dapat menarik investor untuk mengikutsertakan modalnya sehingga valuasinya membesar.⁸

b. *Ponies*

Ponies merupakan level selanjutnya dari *cockroach*. Istilah ini adalah untuk menjuluki perusahaan-perusahaan rintisan dengan valuasi menembus US\$10 juta atau sekitar Rp 130 miliar.⁹ Apabila perusahaan di level ini dapat mempertahankan dan menaikkan nilai valuasinya, maka para calon investor dengan modal yang lebih besar akan tertarik menginjeksi dana segar dan valuasi perusahaan tersebut akan menuju ke level berikutnya.

c. *Centaur*

Centaur merupakan istilah untuk perusahaan rintisan dengan valuasi yang sudah melebihi angka US\$ 100 juta atau setara dengan Rp 1,35 triliun.¹⁰ Apabila perusahaan rintisan yang sudah sampai pada level ini masih dapat meningkatkan valuasinya, maka para calon investor dengan dana yang besar akan tertarik untuk mengikutsertakan modalnya pada perusahaan ini, sehingga semakin mendorong valuasi perusahaan.

d. *Unicorn*

Unicorn adalah istilah untuk kuda bertanduk yang ditunggangi para dewa di dalam Mitologi Yunani.¹¹ Di dalam dunia *startup*, *unicorn* adalah sebutan untuk perusahaan rintisan yang valuasinya sudah menembus US\$ 1 miliar atau setara dengan Rp 13,5 triliun.

Dengan berbagai istilah yang sudah dijelaskan di atas, Go-Jek adalah perusahaan rintisan yang sudah mencapai level *unicorn*. Pada kebiasaannya, perusahaan *startup* yang sudah sampai level *unicorn* tentu akan semakin sulit untuk mendapatkan dana segar dari investor, tetapi bukan karena perusahaan tersebut sudah tidak menarik melainkan sudah tidak terlalu banyak lagi investor yang memiliki kapasitas dana hingga sebesar itu. Oleh sebab itu untuk perusahaan rintisan yang sudah mencapai level ini, menawarkan saham kepada publik menjadi

⁸ *Jalan Panjang Startup Menjadi Unicorn* (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2017 jam 19:00. <http://lipsus.kontan.co.id/v2/startup/>

⁹ *Jalan Panjang Startup Menjadi Unicorn* (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2017 jam 19:00. <http://lipsus.kontan.co.id/v2/startup/>

¹⁰ *Jalan Panjang Startup Menjadi Unicorn* (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2017 jam 19:00. <http://lipsus.kontan.co.id/v2/startup/>

¹¹ *Unicorn* (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2017 jam 19:30. <https://en.wikipedia.org/wiki/Unicorn>

jalur yang paling memungkinkan untuk dapat memperbesar aset perusahaan dan menaikkan valuasinya.

Go-Jek memang berencana akan melakukan IPO pada waktu dekat ini.¹² Berkaitan dengan rencana IPO tersebut, Presiden Go-Jek menuturkan bahwa alasan Go-Jek belum melakukan IPO adalah karena terhambat peraturan dan persyaratan yang dibutuhkan oleh perusahaan yang akan melakukan penawaran umum.¹³ Hal ini memang bukan lagi hal yang mengejutkan mengingat pada dasarnya dalam pasar modal yang masih berkembang seperti pasar modal di Indonesia, *newly borrowing firms will be faced with severer financing constraints than mature firms which have had successful business experiences for a long time*¹⁴ (perusahaan berskala rintisan/kecil akan selalu mendapat tantangan keuangan yang lebih besar dibanding dengan perusahaan besar yang sudah maju).

a. Persyaratan IPO di Indonesia

Perusahaan dapat mencatatkan sahamnya di Papan Utama atau Papan Pengembangan. Persyaratan untuk dapat mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia di Papan Utama dan Papan Pengembangan adalah sebagai berikut:

Tabel Persyaratan *Listing* di Papan Utama dan Papan Pengembangan pada Bursa Efek Indonesia

Papan utama	Papan Pengembangan
Badan Hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang memiliki:	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Komisaris Independen minimal 30% dari jajaran Dewan Komisaris; 2. Direktur Independen minimal 1 orang dari jajaran anggota Direksi; 3. Komite Audit; 4. Unit Audit Internal; 5. Sekretaris Perusahaan. 	
Operasional pada <i>core business</i> yang sama > 36 bulan	Operasional pada <i>core business</i> yang sama > 12 bulan

¹² *Go-Jek Bakal IPO di Indonesia* (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2017 jam 19:30. <http://bisnis.liputan6.com/read/3344435/go-jek-bakal-ipo-di-indonesia>,

¹³ *Curhat Go-Jek Soal Kakunya Aturan IPO di Indonesia* (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2017 jam 19:45. <http://teknoliputan6.com/read/3280549/curhat-go-jek-soal-kakunya-aturan-ipo-di-indonesia>

¹⁴ Kim Juseong (1999). The Relaxation of Financing Constraints by the Initial Public Offering of Small Manufacturing Firms. *Small Business Economics*, Vol.12, No.3, May, p. 192.

Membukukan laba usaha pada 1 tahun buku terakhir	Tidak harus membukukan laba, namun jika belum membukukan keuntungan, berdasarkan proyeksi keuangan pada akhir tahun ke-2 telah memperoleh laba (khusus sektor tertentu : pada akhir tahun ke-6)
Laporan Keuangan Auditan > 3 tahun	Laporan Keuangan Auditan >12 Bulan
Opini Laporan Keuangan: Wajar Tanpa Pengecualian (2 tahun terakhir)	Opini Laporan Keuangan: Wajar Tanpa Pengecualian
Aset Berwujud Bersih > Rp100 miliar	Aset Berwujud Bersih >Rp5 miliar
Saham yang ditawarkan kepada publik*): <ul style="list-style-type: none"> • Min. 300 juta saham • 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar • 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun • 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun <p>*)Termasuk yang dimiliki publik sebelum perusahaan <i>go-public</i></p>	Saham yang ditawarkan kepada publik*): <ul style="list-style-type: none"> • Min. 150 juta saham • 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar • 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun • 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun <p>*)Termasuk yang dimiliki publik sebelum perusahaan <i>go-public</i></p>
Jumlah Pemegang Saham > 1000 pihak	Jumlah Pemegang Saham > 500 pihak

Go-Jek sebagai perusahaan rintisan akan mencatat sahamnya di Papan Pengembangan, sehingga persyaratan yang harus diikuti tidak seberat pada papan utama.

Hambatan yang mungkin dihadapi oleh Go-Jek ketika akan melakukan penawaran umum perdana kemungkinan disebabkan oleh statusnya yang dianggap masih menjadi perusahaan “muda” dengan *financial history* yang masih dibangun.

Selain itu, persyaratan mengenai laba juga masih menjadi hambatan Go-Jek untuk dapat melakukan IPO. Adanya persyaratan pembukuan laba untuk dapat melakukan IPO hanya terdapat pada perusahaan yang akan mencatatkan saham di bursa pada Papan Utama. Go-Jek dapat mencatatkan saham pada Papan Pengembangan apabila terkendala pada pembukuan laba, akan tetapi hambatan berikutnya apabila Go-Jek mencatatkan pada Papan Pengembangan adalah bahwa Go-Jek harus memiliki proyeksi keuntungan jangka panjang untuk beberapa tahun kedepan sehingga dapat memberikan daya tarik bagi para investor untuk dapat menanamkan modalnya kepada Go-Jek.

IV. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*) Sebagai Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan yang Efekif Bagi Perusahaan Rintisan (*Startup*) di Indonesia

Penawaran Umum Perdana atau yang juga dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) adalah bentuk upaya perusahaan untuk menjadi perusahaan terbuka. Sebagai pengantar, penulis akan mencoba mengulas kembali secara singkat mengenai mekanisme penawaran umum perdana ini. Penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO) adalah *the first time that shares in a company are sold to public investors and subsequently traded on the stock market*¹⁵ (pertama kalinya saham-saham dalam suatu perusahaan dijual kepada para investor umum dan untuk kemudian diperdagangkan dalam pasar saham).

Dalam penggunaannya seringkali istilah penawaran umum perdana (IPO) disamakan maknanya dengan istilah *go public*. Istilah *go public* sendiri sebenarnya mempunyai arti perusahaan menjual saham biasa atau saham preferen, atau obligasi yang merupakan modal perusahaan (ekuitas dan utang jangka panjang) untuk “pertama kalinya” kepada masyarakat luas.¹⁶ IPO atau penawaran umum perdana hanya terjadi satu kali dalam perjalanan sejarah perusahaan yang melakukan *go public*, sedangkan *go public* bisa dilakukan berkali-kali. Misalnya, setelah satu tahun emiten *go public* dengan IPO, emiten kembali menjual saham dalam bentuk *right issue*. Kemudian, setelah berjalan dua tahun, emiten kembali *go public* dengan menerbitkan obligasi.¹⁷

Selanjutnya, perusahaan yang melakukan *go public* itu disebut perusahaan publik. Perusahaan publik ada yang dikategorikan tercatat dan ada yang tidak

¹⁵ Draho, Jason. (2004). *The IPO Decision: Why and How Companies Go Public*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, hlm. 1.

¹⁶ Widioatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 76.

¹⁷ Widioatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 77.

tercatat. Perusahaan publik yang tercatat adalah yang sahamnya dicatatkan di bursa efek, sedangkan perusahaan publik yang tidak tercatat adalah perusahaan yang meskipun menjual sahamnya kepada masyarakat luas, tetapi tidak dicatatkan di bursa efek. Contohnya saham PT Abdi Bangsa, yang dijual kepada masyarakat luas guna membiayai pembangunan pesawat CN 250.¹⁸

Bagi perusahaan, menjual saham kepada masyarakat berarti mendapat pilihan lain dalam mendapatkan modal, guna meningkatkan omset perusahaan. Sebagaimana diketahui, modal perusahaan digolongkan dalam 2 (dua) jenis, yaitu utang dan ekuitas. Bila *go public*, permodalan perusahaan hanya bersumber dari perbankan, yaitu dari kredit. Karena bunga kredit harus selalu dibayar oleh perusahaan secara rutin (tidak bisa ditunda), dan seringkali suku bunga kredit sangat tinggi, berarti perusahaan mendapat modal dengan biaya yang mahal.¹⁹ Sebaliknya modal bisa saja disediakan dari kantong pribadi, tapi jumlahnya akan terbatas. Selain itu bila diteruskan sampai generasi selanjutnya, besar kemungkinannya perusahaan akan hancur akibat persoalan pewarisan. Jika *go public* maka perusahaan bisa memobilisasi dana tanpa batas dari masyarakat, dan perusahaan akan dikelola secara professional sehingga akan bertahan dalam jangka waktu sangat lama, seperti halnya perusahaan-perusahaan besar kaliber dunia yang sekarang kita kenal seperti Coca-cola, Johnson & Johnson, Microsoft, IBM, Toyota, Toshiba, Bayer, dan lain-lain.²⁰

Sejalan dengan yang dijelaskan diatas, para professional industri juga menjelaskan berbagai alasan mengapa perusahaan-perusahaan yang awalnya berbentuk *private company* berkeinginan untuk *go public*. Sebagaimana dikutip:

*The IPO can be used to raise capital for expansion of operations, increase liquidity for the shareholders, improve the company's reputation and to create a valuable currency – the stock – that can be used to make acquisitions and compensate employees.*²¹

(IPO dapat digunakan untuk meningkatkan modal (pendanaan) dalam penyelenggaraan ekspansi operasional perusahaan, meningkatkan likuiditas perusahaan bagi para pemegang saham, meningkatkan reputasi perusahaan dan untuk menciptakan suatu mata uang yang berharga – yaitu saham – yang

¹⁸ Widioatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 77.

¹⁹ Widioatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 77.

²⁰ Widioatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 78.

²¹ Draho, Jason. (2004). *The IPO Decision: Why and How Companies Go Public*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, hlm. 1.

bisa digunakan untuk melakukan akuisisi dan mengkompensasi kebutuhan karyawan.)

Pada prinsipnya, semua perusahaan yang memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK bisa menerbitkan saham, obligasi dan turunannya kemudian dijual kepada masyarakat. Dengan kata lain, semua perusahaan berpotensi untuk menjadi emiten.²² Dengan adanya penawaran umum perdana ini, maka emiten yang berhasil *go public* akan diuntungkan karena selain bisa menjadi besar akibat adanya suntikan modal dari masyarakat juga namanya tentu akan semakin dikenal masyarakat. Bahkan masyarakat yang memiliki saham perusahaan yang bersangkutan bisa menjadi pelanggan yang loyal.

Bagi investor, membeli saham perusahaan yang melakukan penawaran umum memberikan alternatif lain dalam memperoleh penghasilan. Selama ini penghasilan pemilik uang yang paling populer hanya berasal dari bunga tabungan di bank. Dengan membeli saham atau obligasi pemodal akan mendapat penghasilan dari sumber lain, yaitu dividen, *capital gain*, dan bunga obligasi.²³ Atau dengan kata lain, perusahaan yang *go public* adalah merupakan penawaran, dimana yang bisa dibeli berupa saham, obligasi dan turunannya yang ditawarkan melalui bursa. Hal tersebut merupakan pilihan diantara instrumen investasi lain yang ada, seperti deposito, membeli tanah atau apartemen. Tentu saja sangat realistis jika investor membelanjakan uangnya untuk membeli saham jika saham tersebut mampu memberikan penghasilan yang lebih tinggi dari instrumen investasi lain yang diiringi dengan resiko yang terjangkau.

Pertimbangan utama dalam memutuskan untuk membeli atau tidak efek perusahaan yang *go public* adalah penghasilan yang mungkin didapat dan resiko yang mungkin dihadapi dibanding dengan instrumen investasi lain. Atas dasar ini perusahaan yang ingin *go public* harus selalu memperhatikan “nasib” investor dengan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Hal ini dikarenakan secara makro ekonomi, perusahaan yang *go public* merupakan sarana pemerataan pendapatan. Perusahaan-perusahaan besar yang mampu menghasilkan keuntungan besar tersebut harus membagi keuntungannya kepada masyarakat luas (pemegang saham). Tentu saja

²² Widiatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 75.

²³ Widiatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 78.

kondisi ini bisa tercapai jika saham yang dijual kepada masyarakat cukup banyak, dan keuntungan yang didistribusikan sebagai dividen juga cukup besar.²⁴

1. Tujuan *Initial Public Offering*

Setiap perusahaan yang akan menjual saham kepada masyarakat biasanya memiliki tujuan yang berbeda-beda. Pada umumnya, perusahaan mempunyai tujuan berikut ini: memperbaiki struktur modal, meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pemasaran, memperluas hubungan bisnis, dan meningkatkan kualitas manajemen.²⁵

a. Memperbaiki Struktur Modal

Bagi perusahaan yang sudah maju, baik dalam bidang produksi maupun penjualan, tetapi struktur modalnya buruk karena memiliki utang yang lebih besar daripada modal sendiri, maka perusahaan itu dapat menawarkan saham kepada masyarakat luas. Hasil emisinya akan digunakan untuk membayar sebagian besar utang sehingga akan menghemat beban bunga pinjaman. Lebih lanjut, struktur modal akan menjadi lebih baik dan laba perusahaan akan meningkat.

b. Meningkatkan Kapasitas Produksi

Bagi perusahaan yang kewalahan melayani *order* penjualan karena produksi terbatas, maka terbuka kesempatan untuk mencari tambahan modal melalui pasar modal. Perusahaan yang sedang berada dalam kondisi seperti ini sahamnya sangat diminati oleh investor, karena di mata investor hasil emisi akan digunakan untuk hal yang produktif. Bagi perusahaan, tindakan emisi saham lebih menguntungkan daripada mengambil kredit jangka panjang yang harus menanggung beban bunga. Hasil emisi juga dapat digunakan untuk membeli tanah atau mesin produksi dan sebagai modal kerja.

Bagi perusahaan yang ingin mengembangkan jenis produk baru, inovasi produk yang menurut hasil analisis pasar berprospek bagus dapat dibiayai oleh modal saham hasil emisi baru. Emisi yang ditujukan untuk mengembangkan produk baru sangat diminati oleh investor karena perusahaan dianggap berada dalam posisi “*growth company*”, yang dalam jangka panjang akan meningkatkan harga saham di pasar. Saham perusahaan semacam ini sering disebut “*growth stock*” yang memiliki harga pasar tinggi.

²⁴ Widioatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo, hlm. 75-76.

²⁵ Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portfolio*. Jakarta: Erlangga, hlm. 68.

c. **Memperluas Pemasaran**

Perusahaan yang memiliki kapasitas produksi berlebihan dan penjualan yang lancar karena banyak peminatnya tetapi belum tergarap dengan baik, pasti membutuhkan tambahan modal untuk memperluas daerah pemasaran, memperluas jaringan pemasaran, memperbanyak agen penjual, atau meningkatkan penjualan kredit dan meningkatkan masa pembayaran kredit.

d. **Memperluas Hubungan Bisnis**

Bagi perusahaan yang sudah maju dan sudah besar tetapi masih ingin lebih maju lagi, atau ingin lebih besar lagi, maka emisi saham merupakan sarana yang tepat. Nama perusahaan yang masuk pasar modal selalu diberitakan setiap hari melalui televisi, radio, dan media cetak lainnya sehingga menjadi terkenal. Perusahaan yang berhasil dengan baik akan memiliki nama baik yang tersebar di seluruh dunia. Apabila suatu ketika perusahaan ingin mencari tambahan modal, maka dengan mudah dapat memperolehnya melalui pasar modal.

Selain itu, perusahaan yang sudah *go public* lebih mudah mengembangkan perusahaan melalui *merger*, konsolidasi, akuisisi, ataupun aliansi, apalagi harga saham perusahaan bersangkutan di pasar dapat dipertahankan atau selalu meningkat. Emiten dapat menjaga harga saham di pasar tetap berada dalam posisi yang baik apabila mampu menjaga kinerja keuangan secara terus menerus. Kinerja keuangan yang baik secara terus menerus dapat dicapai oleh manajemen yang profesional.

e. **Meningkatkan Kualitas Manajemen**

Keuntungan lain dari *go public* adalah meningkatnya kualitas manajemen. Peningkatan kualitas manajemen ini berasal dari dorongan pihak Bapepam (sekarang OJK, *penulis*) dan Bursa Efek atau peraturan perundangan yang mewajibkan emiten untuk melakukan *good corporate governance*, keterbukaan informasi (*transparency*), dan larangan melakukan tindakan yang bersifat *conflict of interest*. Emiten atau perusahaan publik atau perusahaan *go public* atau *issuer* merupakan istilah yang memiliki makna yang sama.

2. **Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan Rintisan (*Startup*) Melalui Mekanisme Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)**

Bagi perusahaan yang telah *go public*, pasar modal merupakan sarana bagi peningkatan nilai perusahaan melalui serangkaian aktivitas penciptaan nilai (*value creation*) yang ditopang oleh keterbukaan informasi secara penuh. Transparansi atau keterbukaan informasi secara penuh (*full disclosure*) merupakan ciri mendasar industri pasar modal yang dapat berdampak pada efisiensi usaha dan akhirnya

berpengaruh terhadap peningkatan laba. Peningkatan laba merupakan salah satu faktor penting bagi terciptanya keunggulan daya saing perusahaan secara berkelanjutan dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham merupakan wujud apresiasi investor akan kinerja perusahaan serta keyakinan akan peningkatan kinerja ke depan.²⁶ Tentunya keterbukaan informasi perusahaan juga harus didukung oleh struktur kepengurusan perusahaan yang sudah matang dan siap untuk menghadapi tantangan *go public* kedepan, khususnya dalam hal perlindungan terhadap para pemegang saham minoritas. Hal ini dikarenakan pada dasarnya “*establishing effective corporate governance that protects minority shareholders is arguably most important at the time of an initial public offering (IPO), because the IPO represents the first time that most firms raise equity from dispersed investors.*”²⁷

Menghimpun dana masyarakat melalui pasar modal merupakan pilihan yang semakin banyak ditempuh perusahaan dalam rangka pendanaan usaha. Ratusan perusahaan telah meraih dana publik baik dengan menerbitkan saham maupun obligasi. Sepanjang tahun 2007, tercatat sebanyak 22 perusahaan menjual saham ke publik dengan nilai perolehan dana sebesar Rp. 18,11 triliun meningkat sekitar 503,66% dibanding nilai perolehan tahun 2006 yang hanya sebesar Rp. 3,01 triliun. Tahun 2007 juga merupakan tahun yang baik untuk penerbitan obligasi dengan nilai perolehan sebesar Rp. 30,075 triliun atau meningkat 162,67% dibanding nilai perolehan tahun 2006 sebesar Rp. 11,45 triliun. Bentuk lain pendanaan publik yang dilakukan emiten sepanjang tahun 2007 adalah *right issue*, dimana tercatat 23 emiten melakukan *right issue* dengan total perolehan dana sebanyak Rp. 28,56 triliun, meningkat 127,02% dibanding tahun 2006 dengan nilai *right issue* Rp. 12,58 triliun.²⁸

Melihat sudah sangat berkembangnya mekanisme IPO terhadap perusahaan-perusahaan berdomain besar sebagaimana dijelaskan diatas, bagaimana dengan perusahaan rintisan (*startup*) sendiri? Di Indonesia dalam perkembangannya saat ini tidak hanya perusahaan skala besar saja yang mulai menapaki langkah IPO sebagai bentuk peningkatan nilai perusahaannya. Perusahaan rintisan (*startup*) berbasis *digital* dan daring yang belakangan ini mulai menjamur di kalangan masyarakat Indonesia bahkan ada yang sudah mulai mengembangkan usahanya melalui lantai bursa. PT Kioson Komersial Indonesia Tbk pada tanggal 5 Oktober 2017 resmi

²⁶ Fakhruddin, Hendy M. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, hlm. 4.

²⁷ Baker, Malcolm & Gompers, Paul A. (2003), The Determinants of Board Structure at the Initial Public Offering. *The Journal of Law & Economics, The University of Chicago Law School*, Vol. 46, No. 2, October, p. 569.

²⁸ Hendy M. Fakhruddin. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, hlm. 5.

menjadi *startup* pertama yang mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia yang dicatatkan pada Papan Pengembangan dengan kode saham KIOS.²⁹ Berdasarkan Prospektus yang dikeluarkan oleh Kioson tertanggal 26 September 2017, kegiatan usaha utamanya adalah perdagangan *online (e-commerce)* dan teknologi. Kioson melepas 150 juta lembar saham atau setara 23,07% dari jumlah seluruh modal disetor Perseoran setelah Penawaran Umum Perdana, dengan harga awal Rp. 300,- per saham.³⁰

Langkah peningkatan nilai dan pengembangan perusahaan melalui IPO saat ini sudah bukan lagi menjadi hal baru, begitu pula dengan perusahaan rintisan; meskipun pada faktanya belum banyak perusahaan rintisan yang berani melakukan IPO, melihat adanya beberapa regulasi yang masih harus disesuaikan dengan perkembangan usaha-usaha rintisan di Indonesia. Hal ini dikarenakan keyakinan bahwa pendanaan melalui pasar modal yang memiliki beberapa kelebihan yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Meskipun demikian, di negara maju menghimpun dana dari pasar modal merupakan hal yang sudah jamak dilakukan perusahaan seiring dengan majunya pertumbuhan pasar modal sehingga sektor pasar modal sebagai sarana pendanaan usaha telah melampaui perbankan.³¹ Jumlah perusahaan rintisan (*startup*) di Indonesia saat ini bahkan sudah mencapai lebih dari 1.098, dengan menargetkan 1.000 startup baru sampai tahun 2020. Potensi perusahaan rintisan (*startup*) yang demikian besar dengan total valuasi yang diprediksi mencapai US\$ 10 miliar merupakan bukti bahwa peran perusahaan rintisan (*startup*) di Indonesia yang tidak diragukan lagi dalam menopang perekonomian Indonesia.³²

V. Perbandingan Perusahaan Rintisan (*startup*) PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek) Dengan Perusahaan Lain Dalam Hal Pelaksanaan Mekanisme Penawaran Umum Perdana (IPO) di Indonesia

1. Sekilas Mengenai PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek)

PT Aplikasi Karya Anak Bangsa didirikan pada tahun 2010 di Jakarta oleh Nadiem Makarim sebagai layanan angkutan sepeda motor berbasis Ponsel Pintar dengan nama “Go-Jek”. Go-Jek sendiri akhirnya telah berkembang menjadi

²⁹ *Pencatatan Perdana Saham PT Kioson Komersial Indonesia Tbk* (n.d.). Diakses tanggal 16 Maret 2017 jam 15:33.

<http://yuknabungsa.com/post/IPO-PT-Kioson-Komersial-Indonesia-Tbk>

³⁰ *Prospektus PT Kioson Komersial Indonesia, Tbk* (n.d.). Diakses tanggal 16 Maret 2017 jam 15:41.

<https://www.kioson.com/wp-content/uploads/2018/01/buku-prospektus-kioson-lowress.pdf>

³¹ Fakhruddin, Hendy M. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, hlm. 2.

³² Banyak Jalan Danai Startup. (Edisi 04, Oktober 2016). *Buletin APJII*, hlm. 1.

platform mobile *on-demand* dan aplikasi yang menyediakan berbagai layanan yang mencakup tidak hanya transportasi dan logistik, namun juga pembayaran *mobile*, pengiriman makanan, dan banyak layanan *on-demand* lainnya. 3 (tiga) nilai penting dari usaha Go-Jek ini adalah kecepatan, inovasi, dan dampak sosial (*social impact*).

Jika dilihat dari bentuknya, PT Aplikasi Karya Anak Bangsa merupakan Perseroan Terbatas (PT) karena PT Aplikasi Karya Anak Bangsa termasuk dalam badan hukum dan PT Aplikasi Karya Anak Bangsa juga menggunakan pedoman *Good Corporate Governance* (GCG) agar menjadi acuan bagi anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris dalam menjalankan perusahaan agar senantiasa memperhatikan perundang-undangan, anggaran dasar Perseroan. Efektifitas merupakan derajat keberhasilan sebuah Perusahaan sampai suatu perusahaan dinyatakan berhasil. Efektifitas PT Aplikasi Karya Anak Bangsa sebagai penentu derajat dapat di lihat dari beberapa penghargaan yang diterima oleh PT Aplikasi Karya Anak Bangsa, diantaranya yaitu sebagaimana yang kami kutip berikut ini:

“PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek) menempati peringkat ke-17, bersama sejumlah perusahaan-perusahaan kelas dunia lainnya seperti Apple, Unilever, Microsoft, dan masih banyak lagi. PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Go-Jek) menjadi satu-satunya perusahaan asal Asia Tenggara yang masuk dalam daftar tersebut.”³³

Selain itu PT Aplikasi Karya Anak Bangsa meraih penghargaan sebagai *Top 10 Most Brand in Indonesia* pada acara Brand Asia 2017, serta mendapatkan penghargaan dalam Bank Indonesia Awards sebagai Perusahaan Fintech Teraktif Pendukung Gerakan Nasional Non Tunai (GNNT) Inklusi dan Edukasi Keuangan serta Pemberdayaan UMKM³⁴, serta mendapatkan penghargaan *Most Innovative Apps* pada Kategori Operator dalam ajang Indonesia Golden Ring Awards 2015.³⁵

³³ *Go-Jek Masuk Daftar 56 Perusahaan yang Mengubah Dunia* (n.d.). Diakses tanggal 10 Maret 2017 jam 22.35. www.industri.bisnis.com,

³⁴ *Awards* (n.d.). Diakses tanggal 10 Maret 2017 jam 23.10. www.gojek.com,

³⁵ *Gojek Dapat Award, Tapi Nadiem Absen Karena Didemo* (n.d.). Diakses tanggal 10 Maret 2017 jam 23.20. www.detik.com,

2. Pelaksanaan IPO oleh Perusahaan Biasa (PT Jasa Armada Indonesia, Tbk – Anak Perusahaan PT Pelabuhan Indonesia II (Persero))

Sebagai bahan perbandingan, akan dijelaskan proses IPO yang dilakukan anak usaha PT Pelabuhan Indonesia II (Persero)/IPC, PT Jasa Armada Indonesia, Tbk (JAI). Tanggal 22 Desember 2017 JAI telah resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang tercatat dengan kode saham “IPCM” ini telah melepas sejumlah 1,21 miliar lembar saham baru atau setara dengan 20% dari modal ditempatkan dan disetor. PT Jasa Armada Indonesia Tbk resmi menjadi emiten ke-35 yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

Setelah masa penawaran yang berlangsung pada tanggal 18-19 Desember 2017, harga IPO saham JAI ditetapkan sebesar Rp 380 per lembar saham, sehingga JAI akan memperoleh dana sekitar Rp 461,89 miliar dari hasil IPO ini. Saham JAI juga mengalami kelebihan permintaan (*oversubscribed*) saat proses penawaran awal (*bookbuilding*) sebanyak dua kali. Perseroan menunjuk PT Danareksa Sekuritas dan PT Mandiri Sekuritas sebagai penjamin pelaksana emisi efek (*joint lead underwriters/JLU*). Sedangkan PT RHB Sekuritas Indonesia sebagai penjamin emisi (*underwriter*). JAI juga mengalokasikan sebanyak-banyaknya sebesar 10% untuk karyawan melalui program *Employee Stock Allocation* (ESA).

Perseroan berencana untuk menggunakan 90% dan hasil IPO untuk membiayai belanja modal (*capital expenditure/capex*), sisanya 10% untuk modal operasional kerja (*working capital*). Perseroan berencana menambah armada untuk segmen bisnis *ship to ship* (STS), jalur kanal, dan pelabuhan swasta. Selain untuk keperluan ekspansi, IPO juga akan membuat JAI lebih profesional dan transparan. Sebagai informasi, JAI merupakan perusahaan jasa pemanduan dan penundaan kapal terbesar di Indonesia. Saat ini, IPC menguasai 99,86% saham JAI, sedangkan PT Multi Terminal Indonesia memiliki 0,14% saham. JAI merupakan perusahaan pemanduan dan penundaan kapal yang memiliki tingkat profitabilitas paling tinggi. Dalam tiga tahun terakhir, rata-rata margin laba bersih sebesar 19,4%.³⁶

Sebagai anak perusahaan dari PT Pelabuhan Indonesia II (Persero), kegiatan usaha utama PT Jasa Armada Indonesia Tbk adalah di bidang usaha jasa penyelenggaraan dan pengusahaan jasa kapal, penumpang, barang dan kegiatan jasa terkait dengan kepelabuhanan. PT Jasa Armada Indonesia Tbk berkedudukan di Jakarta, Indonesia, dengan lokasi kantor dan pelabuhan yang dibawahnya termasuk

³⁶Anak Usaha IPC Resmi Catatkan Saham Di Bursa Efek Indonesia. Media Release IPC tanggal 22 Desember 2017.

Unit Operasi Tanjung Priok, Banten, Panjang, Palembang, Teluk Bayur, Bengkulu, Pontianak, Cirebon, Jambi, Pangkal Balam, Tanjung Pandan.

Terkait dengan saham perdana yang ditawarkan, PT Jasa Armada Indonesia Tbk mengeluarkan sebanyak-banyaknya 1.743.987.600 (satu miliar tujuh ratus empat puluh tiga juta sembilan ratus delapan puluh tujuh ribu enam ratus) saham biasa atas nama yang seluruhnya adalah saham baru dan dikeluarkan dari portepel Perseroan, dengan nilai nominal Rp 100,- (seratus Rupiah) setiap saham, yang mewakili sebesar 30% (tiga puluh persen) dari modal ditempatkan dan disetor Perseroan setelah Penawaran Umum Perdana Saham (“Saham yang Ditawarkan”). Penawaran saham perdana PT Jasa Armada Indonesia Tbk dijamin oleh PT Danareksa Sekuritas dan PT Mandiri Sekuritas selaku Penjamin Pelaksana Emisi Efek dan oleh PT RHB Sekuritas Indonesia selaku Penjamin Emisi Efek yang menjamin dengan kesanggupan penuh (*full commitment*) terhadap sisa Saham Yang Ditawarkan yang tidak dipesan dalam Penawaran Umum Perdana Saham Perseroan.³⁷ Penentuan harga saham oleh tiap perusahaan yang melakukan proses *go public* pada umumnya ditawarkan dibawah harga pasar, dengan menjanjikan investor dengan keuntungan yang dapat diukur dari selisih antara harga yang ditawarkan dengan harga saham tertinggi pada awal penawaran.³⁸

3. Pelaksanaan IPO oleh Perusahaan Rintisan (PT Kioson Indonesia, Tbk.

PT Kioson Komersial Indonesia Tbk berdiri pada tanggal 29 Juni 2015 dan mulai beroperasi komersial pada bulan Agustus 2015. Kantor pusat PT Kioson Komersial Indonesia Tbk berlokasi di AXA Tower Lt. 42, Kuningan City, Jl. Prof. Dr. Satrio kav. 18 Kuningan, Jakarta Selatan 12940, Indonesia. Susunan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT Kioson Komersial Indonesia Tbk, yaitu: PT Artav Mobile Indonesia (53,89%), PT Seluler Makmur Sejahtera (9,62%) dan PT Sinar Mitra Investama (9,62%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KIOS adalah menjalankan usaha dalam bidang perdagangan, jasa, pembangunan, percetakan, perindustrian, angkutan, perbengkelan dan pertanian. Saat ini, kegiatan utama Kioson adalah bidang perdagangan online atau *e-commerce*, dimana Kioson merupakan sebuah perusahaan teknologi yang menyediakan perangkat lunak dan perangkat keras platform untuk membantu Usaha, Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) di Indonesia melalui sistem kemitraan yang disebut Kioson *Cash Point*,

³⁷ Prospektus Ringkas PT Jasa Armada Indonesia Tbk. (2017, November 27). *Media Indonesia*, hlm. 6.

³⁸ “Shares issued by companies going public are commonly offered below their market-clearing price, rewarding winning bidders with a handsome return that can be measured by the difference between the offer price and the higher price attained in early trading.” Lihat juga Hauser, Shmuel; Yaari, Uzi; Tanchuma, Yael & Baker, Harold (2006). Initial Public Offering Discount and Competition. *The Journal of Law & Economics, The University of Chicago Law School*, Vol.49, No.1, April, p. 331.

dimana dalam melakukan kegiatan perekrutan mitra bisnis dan/atau pengumpulan hasil transaksi dari mitra bisnis Perusahaan bekerjasama dengan pihak ketiga, yang disebut Kioson *Corporate Correspondence*.

Pada tanggal 25 September 2017, KIOS memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KIOS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp300,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 150.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp375,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Oktober 2017.³⁹ Sehubungan dengan Penawaran Umum Perdana Saham Perseroan PT Kioson Komersial Indonesia, PT Sinarmas Sekuritas berkedudukan sebagai Penjamin Pelaksana Emisi Efek sekaligus Penjamin Emisi Efek.

Dalam rangka penawaran saham perdana, perseroan telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran Penawaran Umum Perdana Saham kepada Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) di Jakarta pada tanggal 2 Agustus 2017 dengan surat No. 067/KIOSONEX/VIII/2017, sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tanggal 10 November 1995 tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia No. 64 Tahun 1995, Tambahan No. 3608 beserta peraturan-peraturan pelaksanaannya (“UUPM”).

Pada awalnya perseroan merencanakan akan mencatatkan saham-saham yang ditawarkan dalam Penawaran Umum Perdana ini pada PT Bursa Efek Indonesia (“BEI”) sesuai dengan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Efek tanggal 31 Agustus 2017 yang telah dibuat antara Perseroan dengan BEI. Hal ini dikarenakan apabila syarat-syarat pencatatan Saham di BEI tidak terpenuhi, maka Penawaran Umum batal demi hukum dan pembayaran pesanan Saham tersebut wajib dikembalikan kepada para pemesan sesuai ketentuan-ketentuan dalam Perjanjian Penjaminan Emisi Efek dan dan Peraturan No. IX.A.2, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-122/BL/2009 tanggal 29 Mei 2009.⁴⁰

³⁹ *Sejarah dan Profil Singkat KIOS (Kioson Komersial Indonesia Tbk)* (n.d.). diakses tanggal 27 Maret 2017 jam 11:55.

<http://britama.com/index.php/2017/10/sejarah-dan-profil-singkat-kios/>

⁴⁰ *Prospektus PT Kioson Komersial Indonesia, Tbk* (n.d.). Diakses tanggal 16 Maret 2017 jam 15:41.
<https://www.kioson.com/wp-content/uploads/2018/01/buku-prospektus-kioson-lowress.pdf>

VI. Kesimpulan

1. Masih terdapat beberapa hambatan yang dihadapi oleh perusahaan rintisan untuk melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Indonesia, diantaranya yaitu terkait dengan *financial history* yang dianggap masih “muda”, adanya persyaratan mengenai laba yang belum bisa dipenuhi oleh perusahaan rintisan, peletakan posisi papan yang berada di papan pengembangan yang tentu semakin mengurangi daya tarik investor menanamkan modalnya di perusahaan rintisan, serta belum dimilikinya proyeksi keuntungan jangka panjang.
2. Manfaat IPO yang bisa dirasakan oleh perusahaan yang melakukan proses *go public* diantaranya adalah: (1) Memperbaiki Struktur Modal, (2) Meningkatkan Kapasitas Produksi, (3) Memperluas Pemasaran, (4) Memperluas Hubungan Bisnis, dan (5) Meningkatkan Kualitas Manajemen.
3. Mekanisme pelaksanaan IPO oleh perusahaan biasa dan perusahaan rintisan di Indonesia masih didasarkan pada aturan yang sama, yakni UU Pasar Modal dan peraturan-peraturan terkait. Hal inilah yang masih menjadi hambatan bagi perusahaan rintisan untuk memulai perdagangan saham di bursa efek karena banyak hal yang harus dipertimbangkan yang kemungkinan besar justru dapat menghambat perkembangan perusahaan itu sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

Anak Usaha IPC Resmi Catatkan Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Media Release IPC tanggal 22 Desember 2017*.

Baker, Malcolm & Gompers, Paul A. (2003), The Determinants of Board Structure at the Initial Public Offering. *The Journal of Law & Economics, The University of Chicago Law School*, Vol. 46, No. 2, October.

Banyak Jalan Danai Startup. (Edisi 04, Oktober 2016). *Buletin APJII*.

Bill, Arthur H. (1993). On Your Mark, Get Set...: Positioning a Company for a Future Initial Public Offering. *Business Law Today*, Vol.2, No.3, January/February.

Curhat Go-Jek Soal Kakunya Aturan IPO di Indonesia (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2018 jam 19:45.

<http://tekno.liputan6.com/read/3280549/curhat-go-jek-soal-kakunya-aturan-ipo-di-indonesia>

Draho, Jason. (2004). *The IPO Decision: Why and How Companies Go Public*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.

Fakhrudin, Hendy M. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Fielnanda, Refky. "Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia." *AL-FALAH: Journal of Islamic Economics* 2.2 (2017).

Go-Jek Bakal IPO di Indonesia (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2018 jam 19:30. <http://bisnis.liputan6.com/read/3344435/go-jek-bakal-ipo-di-indonesia>

Hauser, Shmuel; Yaari, Uzi; Tanchuma, Yael & Baker, Harold (2006). Initial Public Offering Discount and Competition. *The Journal of Law & Economics, The University of Chicago Law School*, Vol.49, No.1, April.

Initial Public Offering (IPO) (n.d.). Diakses tanggal 6 Maret 2018 jam 13:14. <http://e-journal.uajy.ac.id/658/3/2EM16706.pdf>

Jalan Panjang Startup Menjadi Unicorn (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2018 jam 19:00.

<http://lipsus.kontan.co.id/v2/startup/>

Kim Juseong (1999). The Relaxation of Financing Constraints by the Initial Public Offering of Small Manufacturing Firms. *Small Business Economics*, Vol.12, No.3, May.

Pencatatan Perdana Saham PT Kioson Komersial Indonesia Tbk (n.d.). Diakses tanggal 16 Maret 2018 jam 15:33.

<http://yuknabungsaaham.idx.co.id/post/IPO-PT-Kioson-Komersial-Indonesia-Tbk>

Pengertian Perusahaan Go Public (n.d.). Diakses tanggal 6 Maret 2018 jam 13:00.

<https://www.scribd.com/document/346218906/Pengertian-Perusahaan-Go-Public>

Proses Go Public (Go Public Process) (n.d.). Diakses tanggal 6 Maret 2018 jam 15:00.
<https://gopublic.idx.co.id/2016/06/22/.proses-go-public/>

Prospektus PT Kioson Komersial Indonesia, Tbk (n.d.). Diakses tanggal 16 Maret 2018 jam 15:41.

<https://www.kioson.com/wp-content/uploads/2018/01/buku-prospektus-kioson-lowress.pdf>

Prospektus Ringkas PT Jasa Armada Indonesia Tbk. (2017, November 27). *Media Indonesia*.

Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portfolio*. Jakarta: Erlangga.

Sejarah dan Profil Singkat KIOS (Kioson Komersial Indonesia Tbk) (n.d.). diakses tanggal 27 Maret 2018 jam 11:55.

<http://britama.com/index.php/2017/10/sejarah-dan-profil-singkat-kios/>

Unicorn (n.d.). Diakses tanggal 5 Maret 2018 jam 19:30.
<https://en.wikipedia.org/wiki/Unicorn>

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608).

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587).

Widiatmojo, Sawidji. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo.