

Original Article

Tinjauan Yuridis Initial Public Offering (IPO) PT. Dian Swastika Sentosa Tbk Dan Pengaruhnya Terhadap Produktivitas Pertambangan Batubara

Hartana¹✉, Didik Suharyanto²

^{1,2}Magister Hukum Universitas Bung Karno, Jakarta Pusat

Correspondence Author: hartana.palm99@gmail.com ✉

Abstract:

Penelitian ini mengkaji *Tinjauan Yuridis Initial Public Offering (IPO) PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. dan Pengaruhnya terhadap Produktivitas Pertambangan Batubara* dengan menyoroti hubungan antara pemenuhan ketentuan hukum pasar modal dan regulasi pertambangan terhadap keberhasilan proses IPO serta dampaknya bagi peningkatan kinerja operasional perusahaan. Melalui pendekatan *yuridis empiris*, penelitian ini memadukan analisis normatif terhadap Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara dengan pengumpulan data empiris yang diperoleh dari berbagai instansi terkait. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. telah melaksanakan seluruh tahapan IPO mulai dari persiapan, pengajuan pernyataan pendaftaran, penawaran pada pasar perdana, hingga pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia secara selaras dengan ketentuan Pasal 70 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal serta tidak bertentangan dengan Pasal 93 Undang-Undang Mineral dan Batubara karena tidak mengubah komposisi kepemilikan perusahaan pemegang Izin Usaha Pertambangan. Hambatan yang muncul selama proses IPO dapat ditangani melalui pengawasan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, sehingga proses penawaran umum dapat berlangsung efektif. Secara empiris, penelitian ini menemukan bahwa keberhasilan IPO memberikan dampak signifikan terhadap produktivitas pertambangan batubara, terutama melalui peningkatan kapasitas investasi, perbaikan struktur permodalan, serta percepatan pengembangan wilayah konsesi. Temuan tersebut mempertegas bahwa IPO bukan hanya mekanisme penghimpunan dana, tetapi juga instrumen strategis dalam mendorong peningkatan produktivitas sektor pertambangan.

Kata kunci: peraturan, penawaran umum, produktivitas.

Introduction

Pasar modal pada hakikatnya merupakan sebuah arena transaksi yang pada dasarnya tidak jauh berbeda dari pasar tradisional, tempat para pelaku ekonomi yakni penjual, pembeli, dan pihak-pihak yang melakukan proses tawar-menawar berinteraksi secara langsung. Dalam Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar

Modal menegaskan bahwa sektor ini memiliki kedudukan sangat strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional. Kemajuan pasar modal amat dipengaruhi oleh kualitas kinerja *perusahaan efek*, sebab sektor inilah yang bertugas mengoordinasikan aliran modal, menyediakan dukungan teknis, serta mengelola sumber daya manusia yang menunjang operasional pasar modal. Untuk mencapai perkembangan yang optimal, berbagai perusahaan yang bergerak dalam layanan pasar modal dituntut mampu menjalin hubungan kerja sama yang solid guna menciptakan pasar yang menyediakan beragam pilihan instrumen dan alternatif investasi bagi publik.

Pengembangan infrastruktur industri efek membutuhkan investasi yang tidak kecil, sehingga minat investor untuk menanamkan modal sangat bergantung pada potensi keuntungan ekonomi yang dapat mereka peroleh. Berbagai faktor yang dapat menekan besaran investasi awal dan menurunkan biaya operasional *perusahaan efek* akan menjadi pendorong penting bagi pertumbuhan pasar modal, terutama karena hal tersebut berkontribusi pada keberlangsungan hidup perusahaan efek itu sendiri. Bila faktor-faktor tersebut mampu menghasilkan layanan berkualitas tinggi serta menghadirkan alternatif investasi yang aman, maka minat investor, khususnya investor pemula yang ingin mencoba berinvestasi di pasar modal, akan meningkat secara signifikan. Dengan demikian, kualitas layanan menjadi komponen yang menentukan daya tarik pasar modal.

Seiring berjalannya waktu, Bursa Efek Indonesia menunjukkan perkembangan yang semakin matang. Semakin banyaknya perusahaan yang memutuskan *go public* merefleksikan kemajuan tersebut, sekaligus menunjukkan meningkatnya perhatian dan ketertarikan publik pada instrumen investasi berbasis *equity*. Keberhasilan ini tidak lepas dari kontribusi berbagai pihak seperti *BAPEPAM-LK*, perusahaan publik, pemerintah, lembaga pendukung, hingga masyarakat yang aktif berpartisipasi dalam perdagangan saham. Dibandingkan kondisi sekitar satu dekade sebelumnya, perkembangan pasar modal kini jauh lebih pesat, meski tidak berarti bahwa bursa efek tidak pernah mengalami hambatan. Faktor-faktor eksternal seperti dinamika sosial, politik, dan ekonomi nasional dapat berpengaruh besar terhadap stabilitas pasar modal; ketika kondisi nasional mengalami gejolak, bursa pun akan merasakan dampaknya.

Indonesia sebagai negara berkembang menghadapi tantangan besar dalam menata kondisi perekonomian, yang pada gilirannya berdampak pula pada aktivitas pasar uang maupun pasar modal. Dahulu, pasar modal Indonesia dinilai masih memiliki kelemahan internal, antara lain kapitalisasi pasar yang kecil akibat keterbatasan mobilisasi dana domestik oleh manajer investasi. Kekurangan tersebut diperparah oleh sistem kerja yang belum efisien, tujuan pengembangan yang tidak terarah, serta minimnya dukungan publik karena rendahnya pengetahuan dan akses informasi mengenai pasar modal. Pemberian yang dilakukan secara berkesinambungan akhirnya mendorong terciptanya bursa efek yang jauh lebih stabil dan berkembang pesat. Dalam perkembangannya, pasar saham kerap mengalami kondisi *bullish* dan *bearish*. Kondisi *bullish* menggambarkan situasi ketika indeks harga saham terus meningkat dalam periode tertentu, biasanya didorong oleh ekonomi yang tumbuh, pendapatan masyarakat yang naik, serta berkembangnya sektor industri. Sebaliknya, kondisi *bearish* muncul ketika indeks saham mengalami penurunan berkelanjutan akibat melemahnya perekonomian atau kebijakan moneter yang menyebabkan terhambatnya peredaran uang.

Pasar modal berkembang di berbagai negara karena memiliki manfaat besar bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Imam Sjahputra (2001) menyebutkan beberapa

manfaat tersebut, antara lain: pertama, perbaikan struktur permodalan perusahaan. Perusahaan dapat memperkuat modal tidak hanya melalui pinjaman *loan*, tetapi juga melalui *equity* dengan menerbitkan saham. Langkah ini membantu perusahaan mengurangi *over-leverage* dan memperbaiki struktur modalnya.² Kedua, pasar modal meningkatkan efisiensi alokasi dana dengan menyediakan berbagai instrumen yang memungkinkan perusahaan memilih sumber dana dengan *cost* paling rendah. Ketiga, pasar modal mendorong terciptanya perekonomian yang sehat melalui kewajiban *disclosure* yang memupuk budaya *fairness* dan transparansi dalam kegiatan bisnis. Keempat, pasar modal meningkatkan partisipasi masyarakat dengan membuka akses untuk memiliki saham perusahaan *go public*, sehingga masyarakat turut berkontribusi dalam pembangunan nasional melalui investasi. Kelima, pasar modal menjadi sarana divestasi bagi investor, baik lokal maupun asing. Keenam, pasar modal dapat meningkatkan penerimaan negara melalui mekanisme pajak seiring dengan meningkatnya transaksi. Ketujuh, pasar modal berperan mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri, terutama sektor swasta, karena kebutuhan pembiayaan dapat dipenuhi melalui mobilisasi dana masyarakat. Kedelapan, pasar modal menjadi arena pembelajaran bagi generasi muda dalam mengembangkan kemampuan analitis, keberanian mengambil risiko, serta kreativitas dalam menghadapi tantangan ekonomi modern.³

Selain itu, pasar modal menjadi indikator penting dalam menilai kemajuan ekonomi suatu negara. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat mencerminkan kondisi perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa sekaligus kondisi makroekonomi nasional. Penurunan IHSG secara drastis menunjukkan gejolak ekonomi, sedangkan stabilitas atau kenaikan indeks mengindikasikan pertumbuhan yang positif. Pasar modal juga berfungsi sebagai sarana menarik investasi asing, sehingga sangat penting bagi perputaran modal internasional.

Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan modal usaha, penawaran umum atau *public offering* membuka peluang besar untuk memperoleh dana dari masyarakat. *Go public* memungkinkan emiten menjual saham atau obligasi sesuai dengan ketentuan undang-undang. Masyarakat yang membeli instrumen tersebut disebut investor, sementara perusahaan yang melakukan *go public* disebut emiten. Alasan perusahaan melakukan *go public* beragam, misalnya untuk ekspansi usaha, memperbaiki struktur permodalan, atau mengalihkan kepemilikan saham.⁴

Proses penawaran umum di Indonesia biasanya dilakukan melalui *initial public offering (IPO)* dengan menggunakan jasa perusahaan sekuritas sebagai penjamin emisi. Investor memesan saham melalui penjamin emisi atau agen penjual, meskipun jumlah saham yang diterima sering lebih sedikit dari pesanan karena tingginya permintaan.⁵ Prosedur *go public* terdiri atas tiga tahap utama: persiapan internal perusahaan, pengajuan izin registrasi ke *BAPEPAM-LK*, dan penawaran perdana kepada publik sebelum saham tercatat di bursa.⁶

PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. (PT DSS Tbk.) menjadi contoh menarik karena memiliki beberapa anak perusahaan di sektor pertambangan yang telah melaksanakan *go public*. Melalui IPO pada 10 Desember 2009, PT DSS Tbk. melepas 770.552.320 lembar saham dengan harga Rp1.500 per lembar. Dana yang diperoleh digunakan untuk investasi strategis di sektor batubara, termasuk akuisisi 99,99% saham PT Bumi Kencana Eka Sakti yang memiliki sejumlah konsesi penting di Sumatera dan Kalimantan antara lain PT Borneo Indobara (BIB) dan KIM Block.⁷ PT BIB memiliki area konsesi 24.100 hektare dengan cadangan 746 juta ton batubara, sementara KIM Block memiliki

lahan 2.610 hektare dengan cadangan sekitar 80 juta ton.⁸

Ketertarikan untuk meneliti PT DSS Tbk. muncul dari fenomena empiris mengenai bagaimana proses IPO dilakukan, hambatan apa saja yang muncul, serta bagaimana dampaknya terhadap produktivitas pertambangan batubara di PT BIB dan KIM Block. Penelitian mengenai kasus ini diharapkan mampu memberikan gambaran komprehensif tentang hubungan antara kebijakan pasar modal dan kinerja sektor pertambangan dalam Indonesia yang dinamis.

Methods

Penelitian ini menggunakan pendekatan *yuridis empiris* yang memadukan kajian normatif terhadap peraturan perundang-undangan dengan temuan faktual di lapangan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai “Tinjauan Yuridis *Initial Public Offering (IPO)* PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. dan Pengaruhnya terhadap Produktivitas Pertambangan Batubara”. Pendekatan ini diawali dengan penelitian kepustakaan yang berfokus pada penggunaan data sekunder yang telah terdokumentasikan, meliputi bahan hukum primer seperti Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, serta sejumlah peraturan *Bapepam* seperti Peraturan Nomor IX.F.1 tentang Penawaran Tender dan Peraturan Nomor IX.C.2 mengenai pedoman bentuk serta isi prospektus dalam rangka penawaran umum; bahan hukum sekunder berupa teori, doktrin, hasil penelitian, serta karya ilmiah para ahli hukum yang mendukung penjelasan terhadap aturan primer; dan bahan hukum tertier seperti kamus, ensiklopedia, dan indeks kumulatif yang membantu memberikan pemahaman konseptual. Data sekunder tersebut dikumpulkan melalui buku, jurnal, dokumen, peraturan, surat kabar, majalah, artikel daring, dan sumber literatur lain yang relevan. Selain itu, pendekatan empiris diwujudkan melalui penelitian lapangan dengan pengumpulan data primer yang bersumber langsung dari responden serta narasumber terkait, yang dilakukan melalui kunjungan ke sejumlah lokasi penelitian, termasuk PT Dian Swastatika Sentosa Tbk di Plaza BII Tower 2 Jakarta beserta wilayah operasional pertambangannya di Jambi dan Kalimantan, PT Bursa Efek Indonesia di Gedung BEI Jakarta, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (*BAPEPAM-LK*) di Gedung Sumitro Djojohadikusumo, Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara di Jakarta, serta PT Sinarmas Sekuritas sebagai penjamin emisi yang berperan dalam proses *IPO*. Pendekatan gabungan ini memungkinkan penelitian memperoleh gambaran hukum secara komprehensif sekaligus menangkap dinamika empiris terkait pelaksanaan *IPO* dan dampaknya terhadap produktivitas pertambangan batubara.

Results

Pelaksanaan Initial Public Offering (IPO) PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. Ditinjau dari Aspek Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang Mineral dan Batubara

Pelaksanaan *Initial Public Offering* atau *IPO* pada PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. merupakan proses strategis yang melibatkan mekanisme hukum pasar modal serta regulasi sektor pertambangan yang berlaku, sehingga semua tahapan harus memenuhi ketentuan dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara. Secara konseptual, *IPO* adalah aktivitas ketika perusahaan untuk pertama kalinya menawarkan

saham kepada publik, dan proses ini menandai perubahan status perseroan dari *private company* menjadi *public company* sebagaimana dijelaskan dalam literatur klasik mengenai proses *going public* yang menekankan transformasi budaya perusahaan, transparansi, serta disiplin tata kelola korporasi yang lebih ketat (Arkebauer & Schultz, 1998). Dalam Indonesia, struktur hukum pasar modal dibangun untuk memberikan kepastian hukum bagi emiten, investor, dan lembaga penunjang pasar, sehingga pelaksanaan *IPO* wajib mengikuti asas keterbukaan (*disclosure*), perlindungan investor, dan keteraturan perdagangan sebagaimana ditegaskan dalam sejarah pembentukan pasar modal nasional (Bapepam, 2012).

Pada tahap awal, PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. harus menyampaikan *Pernyataan Pendaftaran* kepada Bapepam-LK, dan proses administratif ini dilakukan dengan mengikuti Peraturan Bapepam No. IX.C.2 mengenai pedoman penyusunan prospektus, termasuk informasi mengenai kondisi keuangan, risiko usaha, struktur kepemilikan, dan proyeksi bisnis (Bapepam, IX.C.2). Penyusunan prospektus ini merupakan elemen penting karena dokumen tersebut menjadi dasar utama investor dalam mengambil keputusan investasi, dan literatur mengenai pasar modal menegaskan bahwa prospektus adalah jantung dari mekanisme *public offering* sebagai instrumen yang harus memuat informasi material secara lengkap (*full disclosure*) (Fakhruddin, 2008). Dalam praktiknya, PT DSS Tbk. mengikuti seluruh ketentuan tersebut dengan menyajikan data operasional dan keuangan secara transparan, termasuk rincian bisnis energi, infrastruktur, dan pertambangan, sehingga memenuhi tata cara administrasi *go public* yang selaras dengan ketentuan penyampaian informasi kepada publik sebagaimana berlaku dalam hukum pasar modal Indonesia (Khairandy, 2010).

Setelah proses pendaftaran dan pemeriksaan oleh Bapepam-LK, perusahaan melakukan *public expose* sebagai bagian dari kewajiban keterbukaan, dan kegiatan ini menjadi ruang bagi perusahaan untuk menjelaskan prospek usaha, struktur bisnis, dan penggunaan dana hasil *IPO*, proses yang telah menjadi bagian baku dari praktik pasar modal global sebagaimana dijelaskan dalam teori penawaran saham perdana (Rini, 1999). Dalam PT DSS Tbk., *public expose* dilakukan dengan memaparkan model bisnis perusahaan yang berfokus pada energi dan pertambangan, sehingga investor memiliki pemahaman komprehensif tentang arah strategis perusahaan, dan pendekatan ini sejalan dengan praktik *capital market* modern yang menekankan integrasi informasi dan transparansi sebagai prinsip dasar pasar efisien (Fabozzi & Modigliani, 2003). Tahap berikutnya adalah proses penawaran umum di pasar perdana, yang dalam instrumen pasar modal Indonesia dikenal sebagai *primary offering*, yaitu distribusi saham secara langsung kepada investor berdasarkan harga perdana yang telah ditentukan oleh penjamin emisi efek, dan karakteristik pasar perdana ini telah dijelaskan dalam teori ekonomi pasar modal sebagaimana digunakan dalam literatur pendidikan ekonomi (Asosiasi Guru Ekonomi, 2010).

Apabila dilihat dari aspek Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, pelaksanaan *IPO* PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. tidak menimbulkan perubahan yang melanggar ketentuan Pasal 93 yang mengatur komposisi kepemilikan pemegang Izin Usaha Pertambangan (IUP). Hal ini menjadi penting karena perubahan kepemilikan saham pada perusahaan induk tidak boleh mengakibatkan pergeseran kontrol yang mengancam stabilitas manajemen perusahaan tambang, sehingga ketentuan ini dirancang untuk memastikan keberlanjutan operasi pertambangan nasional (UU Minerba, 2009). PT DSS Tbk. memastikan bahwa proses *IPO* tidak mengubah struktur kepemilikan pada entitas-operasi yang memegang IUP,

dan hal tersebut sejalan dengan panduan hukum korporasi Indonesia yang menegaskan kehati-hatian dalam pengalihan saham perusahaan grup sehingga tidak mengganggu izin dan kewenangan bisnis entitas anak (Sulistiyowati, 2010). Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa pelaksanaan *IPO* PT DSS Tbk. telah sesuai dengan ketentuan dasar dalam hukum pasar modal dan hukum pertambangan, serta mencerminkan kepatuhan terhadap struktur regulasi yang mengatur kegiatan penawaran saham di Indonesia, konsisten dengan tujuan hukum pasar modal untuk menciptakan pasar yang wajar dan teratur (Sjahputra, 2001).

Pada keseluruhan prosesnya, pelaksanaan *IPO* PT DSS Tbk. mengikuti kerangka *corporate action* sebagaimana dijelaskan dalam literatur mengenai strategi peningkatan nilai saham, yaitu keputusan perusahaan untuk memperluas basis pemodal, meningkatkan modal kerja, dan memperkuat struktur keuangan perusahaan melalui keterlibatan publik (Fakhruddin & Saleh, 2004). Kemampuan perusahaan dalam memenuhi langkah-langkah administratif tersebut menunjukkan kesiapan operasional dan manajerial dalam memasuki pasar modal, sehingga menjadikan *IPO* bukan hanya sebagai kewajiban hukum, tetapi juga sebagai momentum strategis untuk memperkuat posisi perusahaan dalam industri energi dan pertambangan nasional yang sangat bergantung pada modal besar (Taviati & Qamariyanti, 2009). Dengan demikian, dari sudut pandang hukum pasar modal dan hukum pertambangan, pelaksanaan *IPO* PT DSS Tbk. berjalan sesuai standar hukum, mengikuti ketentuan *disclosure*, memenuhi prinsip keterbukaan, tidak melanggar ketentuan kepemilikan IUP, dan secara formal telah diakui sebagai proses *going public* yang sah dalam tatanan pasar modal Indonesia.

Hambatan Pelaksanaan IPO dan Peran Bapepam-LK dalam Mengatasinya

Pelaksanaan *IPO* sebagai tindakan korporasi besar hampir selalu melibatkan berbagai hambatan administratif, teknis, dan regulatif, dan kondisi ini selaras dengan teori bahwa proses *going public* merupakan perjalanan kompleks yang melibatkan banyak pihak, lembaga, serta mekanisme pengawasan yang ketat (Arkebauer & Schultz, 1998). Dalam kasus PT Dian Swastatika Sentosa Tbk., hambatan yang muncul tidak bersifat fundamental, melainkan hambatan kecil terkait birokrasi administratif yang umum terjadi dalam proses penawaran saham perdana, terutama menyangkut penyelarasan dokumen, verifikasi data, dan penyesuaian antara laporan keuangan audited dengan ketentuan formal Bapepam-LK, serta hal ini konsisten dengan literatur yang menunjukkan bahwa persiapan *IPO* memang membutuhkan koordinasi intensif antarbagian perusahaan (Fakhruddin, 2008). Hambatan administratif seperti ini lazim terjadi di banyak perusahaan yang hendak *go public*, karena proses sinkronisasi informasi, legal due diligence, dan penyempurnaan prospektus memang memerlukan ketelitian tinggi sebagaimana dijelaskan dalam referensi mengenai tahapan penawaran saham perdana (Paparan Publik, 2011).

Kendala lain yang muncul berkaitan dengan penyesuaian kebijakan internal perusahaan dengan standar tata kelola perusahaan publik, termasuk proses pembentukan *audit committee*, penetapan direktur independen, serta pemenuhan standar *good corporate governance* yang menjadi kewajiban emiten baru, dan dinamika perubahan struktur perusahaan ini telah dijelaskan sebagai konsekuensi logis dari transformasi perusahaan yang memasuki fase *public company* (Hariyanti & Serfianto, 2010). Hambatan tersebut bersifat adaptif karena perusahaan harus menyesuaikan diri dari struktur perusahaan tertutup menuju perusahaan terbuka, dan literatur menegaskan bahwa perubahan ini membutuhkan waktu serta restrukturisasi internal agar sesuai dengan prinsip *fair disclosure* (Bodie et al., 2006). Selain itu, proses

pemenuhan berbagai formulir, verifikasi fakta material, dan penyelarasan pernyataan hukum dalam prospektus memerlukan koordinasi dengan konsultan hukum dan akuntan publik, sehingga terkadang menimbulkan penundaan administratif sebagaimana banyak ditemukan dalam studi empiris tentang *underpricing* dan proses *IPO* di Indonesia (Handayani, 2008).

Dalam peran regulator, Bapepam-LK bertindak sebagai lembaga pengawas yang memastikan semua tahapan *IPO* mengikuti aturan, dan lembaga ini memiliki kewenangan menilai kelayakan administrasi sebelum memberikan pernyataan efektif, suatu fungsi pengawasan yang telah dijelaskan dalam literatur hukum pasar modal Indonesia (Pramono, 1997). Peran aktif Bapepam-LK dalam proses *IPO* PT DSS Tbk. terlihat dalam bimbingan teknis, pemeriksaan dokumen, serta permintaan klarifikasi yang ditujukan untuk menjaga prinsip keterbukaan informasi, konsekuensi dengan tujuan pembentukan Bapepam sebagai pengawas pasar modal (Bapepam, 2012). Selain itu, Bapepam-LK berperan menengahi hambatan birokrasi antara perusahaan dan lembaga lain seperti lembaga penunjang pasar modal, penjamin emisi efek, dan lembaga kliring, sehingga hambatan administratif dapat diselesaikan tanpa menunda proses *IPO*, menunjukkan fungsi regulatifnya dalam menjaga kelancaran pasar modal (Fabozzi et al., 1999).

Bapepam-LK juga melakukan pengawasan terhadap informasi yang disampaikan kepada publik untuk memastikan bahwa prospektus tidak berisi informasi menyesatkan, dan kewajiban ini sejalan dengan ketentuan dalam Undang-Undang Pasar Modal yang menekankan perlindungan terhadap investor agar tidak tertipu oleh informasi material yang salah, sehingga proses *IPO* berjalan transparan (Khairandy, 2010). Dalam hambatan birokrasi, regulator memberi arahan agar perusahaan mempercepat penyusunan dokumen, melengkapi legalitas usaha, memastikan laporan keuangan telah diaudit oleh auditor yang memenuhi syarat, dan memverifikasi keakuratan informasi, sehingga hambatan tersebut dapat diatasi secara efisien sesuai dengan tujuan pembinaan pasar modal (Taviati & Qamariyanti, 2009). Dengan demikian, hambatan yang dihadapi PT DSS Tbk. hanyalah hambatan administratif yang relatif kecil, dan seluruhnya dapat diselesaikan melalui peran aktif Bapepam-LK sebagai pengawas yang dinamis dan kooperatif.

Pengaruh IPO terhadap Produktivitas Pertambangan Batubara

Pelaksanaan *IPO* memiliki dampak langsung terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan produktivitas usaha, terutama dalam industri padat modal seperti pertambangan batubara, dan literatur investasi menegaskan bahwa penambahan modal dapat meningkatkan kapasitas produksi, efisiensi operasional, serta skala usaha perusahaan (Bodie et al., 2006). Dalam kasus PT Dian Swastatika Sentosa Tbk., dana hasil *IPO* digunakan untuk mendukung ekspansi usaha pertambangan yang mencakup peningkatan kapasitas produksi, pembelian peralatan tambang, pengembangan infrastruktur pendukung, dan pemeliharaan aset eksisting, konsisten dengan teori bahwa modal baru dapat memperkuat struktur keuangan perusahaan tambang (Fabozzi & Modigliani, 2003). Laporan tahunan perusahaan menunjukkan bahwa peningkatan modal memberikan ruang bagi perusahaan untuk menambah alat berat, memperluas lahan operasional, dan meningkatkan efisiensi logistik, sehingga berdampak langsung pada kenaikan volume produksi batubara (PT DSS Tbk., 2009).

Dalam perspektif ekonomi usaha, kenaikan kapasitas operasi perusahaan setelah *IPO* sejalan dengan konsep bahwa *public offering* meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi melalui perolehan dana murah tanpa harus

menambah beban hutang, sebagaimana dijelaskan dalam literatur pendanaan perusahaan (Fakhruddin, 2008). Perubahan ini mendukung produktivitas karena struktur modal yang lebih kuat memungkinkan perusahaan melakukan *capital expenditure* dalam jumlah lebih besar, serta meningkatkan daya saingnya di industri energi yang memiliki hambatan masuk tinggi (Fabozzi et al., 1999). Dengan bertambahnya dana hasil *IPO*, perusahaan dapat memperkuat *operating cash flow*, sehingga kegiatan pertambangan dapat ditingkatkan secara sistematis, dan hal ini juga merupakan refleksi dari teori bahwa perusahaan publik memiliki akses modal lebih luas dibanding perusahaan tertutup (Rini, 1999).

Selain meningkatkan produksi fisik, *IPO* juga memperkuat tata kelola perusahaan karena status perusahaan publik mewajibkan disiplin manajemen, keterbukaan laporan keuangan, dan pengawasan yang lebih ketat, dan seluruh kewajiban ini mendorong perusahaan penghasil batubara untuk bekerja lebih efisien (Undang-Undang PT, 2007). Prinsip *good governance* menyebabkan efisiensi operasional meningkat, risiko pemborosan menurun, dan struktur internal perusahaan menjadi lebih profesional, selaras dengan literatur yang menegaskan bahwa perusahaan publik cenderung memiliki performa keuangan lebih baik karena mekanisme pengawasan pasar (Fakhruddin & Saleh, 2004). Dengan demikian, *IPO* memberikan efek berlapis: meningkatkan modal, memperkuat tata kelola, dan memperbaiki efisiensi, semuanya mendukung peningkatan produktivitas pertambangan batubara.

Efektivitas penggunaan dana hasil *IPO* oleh PT DSS Tbk. menjawab anggapan bahwa perusahaan bisa saja mengalihkan dana tersebut ke sektor non-inti, padahal laporan kinerja menunjukkan peningkatan produksi batubara sebagai bukti bahwa perusahaan memfokuskan investasi pada *core business*, sejalan dengan konsep bahwa keberhasilan *public offering* bergantung pada ketepatan penggunaan dana (Paparan Publik, 2011). Oleh karena itu, secara keseluruhan, *IPO* memberikan dampak positif terhadap kemampuan perusahaan untuk meningkatkan volume penambangan, memperluas operasi, dan memperkuat kedudukan di industri energi nasional, konsisten dengan literatur yang menekankan hubungan erat antara pendanaan publik dan pertumbuhan perusahaan (Zed, 2004).

Conclusion

Berdasarkan hasil penelitian mengenai *Initial Public Offering* (*IPO*) PT Dian Swastatika Sentosa Tbk., dapat disimpulkan bahwa pelaksanaan *IPO* perusahaan tersebut telah memenuhi seluruh ketentuan yuridis yang berlaku, baik yang diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal maupun Undang-Undang No. 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, sehingga secara hukum tidak terdapat pelanggaran atau perubahan komposisi kepemilikan yang bertentangan dengan izin pertambangan yang dimiliki anak perusahaan. Setiap tahap *IPO* mulai dari proses persiapan internal, penyampaian pernyataan pendaftaran kepada *BAPEPAM-LK*, pelaksanaan penawaran perdana kepada publik, hingga pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia telah dijalankan sesuai prosedur dan prinsip *disclosure* sebagaimana diwajibkan oleh regulasi pasar modal, serta diawasi secara ketat oleh otoritas pasar modal untuk memastikan kepatuhan hukum. Hambatan-hambatan yang muncul dalam proses *IPO*, seperti kebutuhan penyesuaian dokumen, evaluasi kelayakan perusahaan, dan sinkronisasi data terkait izin pertambangan, dapat diatasi melalui koordinasi antara perusahaan, otoritas pasar modal, dan pihak penjamin emisi sehingga proses penawaran umum tetap berjalan efektif dan transparan. Dampak dari *IPO* terbukti signifikan

terhadap produktivitas pertambangan batubara, terlihat dari meningkatnya kapasitas permodalan perusahaan yang memungkinkan ekspansi operasional, pengembangan aset pertambangan seperti konsesi PT Borneo Indobara dan KIM Block, serta peningkatan efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan produksi. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa IPO tidak hanya berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana, tetapi juga menjadi instrumen strategis yang mampu memperkuat struktur finansial perusahaan, mendorong pertumbuhan produktivitas sektor pertambangan, dan memberikan kontribusi positif terhadap perkembangan industri batubara nasional.

Suggestion

Sebagai saran, perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* sebaiknya memperkuat kesiapan internal melalui transparansi data, kepatuhan penuh terhadap regulasi, serta koordinasi intensif dengan pihak otoritas pasar modal agar proses penawaran umum berjalan efektif dan minim hambatan, sekaligus memastikan bahwa dana yang diperoleh dapat dialokasikan secara optimal untuk meningkatkan produktivitas dan keberlanjutan operasional perusahaan.

References

- Arkebauer, B. J., & Schultz, R. (1998). *Going public: Everything you need to know to take your company public, including internet direct public offering*. Dearborn Financial Publishing, Inc.
- Asosiasi Guru Ekonomi. (2010). Bab 3 penawaran umum di pasar. http://asosiasiguruekonomi.files.wordpress.com/2010/11/bab_3_penawaran_umum_di_pasarperdana.pdf
- Bapepam. (2012). Sejarah pasar modal. <http://www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah.htm>
- Bapepam. Peraturan No. IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum.
- Bapepam. Peraturan No. IX.F.1 tentang Penawaran Tender.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investment*. Salemba Empat.
- Fabozzi, F. J., & Modigliani, F. (2003). *Capital markets: Institutions and instruments* (3rd ed.). Prentice Hall.
- Fabozzi, F. J., Modigliani, F., & Ferri, M. G. (1999). *Pasar dan lembaga keuangan*. Salemba Empat.
- Fakhruddin, M. H. (2008). *Go public: Strategi pendanaan dan peningkatan nilai perusahaan*. PT Elex Media Komputindo.
- Fakhruddin, M. H., & Saleh, B. (2004). *Aksi korporasi: Strategi peningkatan nilai saham* (Edisi 1). Salemba Empat.
- Handayani, S. (2008). *Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada penawaran umum perdana (Studi kasus pada perusahaan keuangan yang go public di Bursa Efek Jakarta tahun 2000–2006)* (Tesis). Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Hariyanti, & Serfianto. (2010). *Buku pintar hukum bisnis pasar modal*. Visimedia.
- Khairandy, R. (2010). *Hukum pasar modal I*. FH UII Press.
- Kurniawati, B. A. D. (2001). *Studi peristiwa (event study) penawaran saham perdana*. PT Garuda Indonesia. <http://nenygory.wordpress.com/2011/08/11/studi-peristiwa-event-study->

- penawaran-saham-perdana-pt-garuda-indonesia/
Paparan Publik. (2011). *Penawaran umum saham perdana*.
- Pramono, N. (1997). *Sertifikasi saham PT go public & hukum pasar modal Indonesia*. PT Aditya Bakti.
- PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. (2009). *Laporan tahunan*.
- Rini, W. A. (1999). *The basic of stocks, bonds, and options*. William A. Rini Publishing.
- Sjahputra, I. (2001). *Hukum pasar modal: Teori dan kasus*. Harvarindo.
- Sulistyowati. (2010). *Aspek hukum dan realita bisnis perusahaan group di Indonesia*. Erlangga.
- Taviati, & Qamariyanti, Y. (2009). *Hukum pasar modal di Indonesia*. Sinar Grafika.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wikipedia. (2012). *Initial public offering*. http://en.wikipedia.org/wiki/Initial_public_offering
- Zed, M. (2004). *Metode penelitian kepustakaan*. Yayasan Obor Indonesia.