

Akuntabilitas Direksi dan Dewan Komisaris atas Misstatement Prospektus IPO: Standar Due Diligence, Tanggung Renteng, serta Sanksi Pidana-Administratif dalam UU P2SK

Rian Mangapul Sirait^{1*}, Anra Yoparisa Nasution², Iqbal Doly Indra Utama³

¹Universitas Audi Indonesia, Jl. Bunga N'cole Raya Kelurahan No.83, Kec. Medan Tuntungan, Kota Medan

²Universitas Islam Sumatera Utara, Jl. Sisingamangaraja, Kec. Medan Kota, Kota Medan, Sumatera Utara

³Universitas Tarumanegara, Letjen S. Parman St No.1, Grogol petamburan, West Jakarta City, Jakarta

E-mail: alfinnurarifah@uncip.ac.id

* Corresponding Author

 <https://doi.org/10.31004/jerkin.v4i3.5133>

ARTICLE INFO

Article history

Received: 30 Dec 2025

Revised: 13 Jan 2026

Accepted: 23 Jan 2026

Kata Kunci:

Prospektus IPO,
Misstatement,
Keterbukaan Informasi,
Due Diligence,
Tanggung Renteng

Keywords:

*IPO Prospectus,
Misstatement,
Information Disclosure,
Due Diligence, Joint
Liability*



ABSTRACT

Pasar modal bertumpu pada integritas dan keterbukaan informasi. Dalam proses Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering/IPO), prospektus menjadi dokumen sentral yang memuat fakta material sebagai dasar keputusan investasi. Namun, kompleksitas informasi dalam prospektus membuka risiko terjadinya misstatement (pernyataan tidak benar) atau omission (penghilangan fakta material) yang dapat merugikan investor. Direksi dan Dewan Komisaris, sebagai organ pengelola dan pengawas perseroan, memikul tanggung jawab hukum untuk memastikan kebenaran serta kelengkapan informasi melalui mekanisme due diligence sebagai standar kehati-hatian (duty of care) dan perwujudan fiduciary duty. Artikel ini meninjau konstruksi pertanggungjawaban Direksi dan Komisaris atas misstatement prospektus berdasarkan rezim UUPM dan UUPT, meliputi liabilitas perdata terutama tanggung jawab renteng Pasal 80 UUPM, ruang pembelaan melalui due diligence defense dan relevansi business judgment rule, serta konsekuensi pidana dan administratif. Penguatan regulasi melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) mempertegas dimensi penegakan, termasuk peningkatan sanksi dan penguatan peran OJK dalam mitigasi risiko IPO.

Abstract The capital market relies on integrity and transparency of information. In the Initial Public Offering (IPO) process, the prospectus is the central document containing material facts as the basis for investment decisions. However, the complexity of the information contained in the prospectus opens up the risk of misstatements or omissions that can harm investors. The Board of Directors and the Board of Commissioners, as the company's management and supervisory organs, bear legal responsibility to ensure the accuracy and completeness of information through due diligence mechanisms as a standard of prudence (duty of care) and a manifestation of fiduciary duty. This article examines the construction of the Directors' and Commissioners' liability for prospectus misstatements under the Capital Market Law (UUPM) and the Limited Liability Law (UUPT), including civil liability, particularly joint and several liability under Article 80 of the UUPM, the scope for defense through due diligence defense and the relevance of the business judgment rule, as well as criminal and administrative consequences. Strengthening regulations through Law Number 4 of 2023 concerning the Development and Strengthening of the Financial Sector (UU P2SK) emphasizes the enforcement dimension, including increased sanctions and the strengthening of the Financial Services Authority (OJK)'s role in mitigating IPO risks.



This is an open access article under the CC-BY-SA license.

How to Cite: Rian Mangapul Sirait, et al (2026). Akuntabilitas Direksi dan Dewan Komisaris atas Misstatement Prospektus IPO: Standar Due Diligence, Tanggung Renteng, serta Sanksi Pidana-Administratif dalam UU P2SK, 4(3) 18333-18338. <https://doi.org/10.31004/jerkin.v4i3.5133>

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang sangat bergantung pada integritas informasi. Mekanisme pembentukan harga efek dan rasionalitas keputusan investor pada dasarnya ditentukan oleh kualitas informasi yang tersedia bagi publik. Dalam konteks ini, prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) menjadi fondasi utama agar pasar modal berjalan efisien dan terpercaya. UUPM mendefinisikan fakta material sebagai informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek di bursa dan/atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan. Dengan demikian, keterbukaan bukan sekadar kewajiban administratif, melainkan kewajiban substantif yang melindungi investor sekaligus menjaga kredibilitas pasar (Fuady, 2018).

Pada proses Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/IPO*), prospektus menempati posisi sentral sebagai dokumen hukum dan instrumen komunikasi utama emiten kepada publik. Prospektus merupakan setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek, sehingga wajib memuat seluruh fakta material yang diketahui atau selayaknya diketahui oleh emiten. Namun, karena luasnya cakupan informasi mulai dari kondisi keuangan, aspek legal, risiko usaha, hingga prospek bisnis—prospektus rentan memuat *misstatement* (pernyataan tidak benar) maupun *omission* (penghilangan fakta material). Risiko ini tidak hanya berdampak pada investor secara individual, tetapi juga berpotensi menimbulkan kerugian sistemik dan menurunkan kepercayaan publik terhadap pasar modal (Harahap, 2016).

Dalam struktur perseroan, Direksi bertanggung jawab atas pengurusan, sedangkan Dewan Komisaris menjalankan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat. Dalam konteks IPO, kedua organ tersebut memegang peran krusial untuk memastikan informasi yang dipublikasikan akurat, lengkap, dan tidak menyesatkan. Tanggung jawab tersebut terartikulasikan secara kuat melalui ketentuan UUPM, khususnya Pasal 80 yang menempatkan pihak-pihak tertentu (termasuk organ perseroan yang menandatangani/menyetujui dokumen penawaran) dalam rezim tanggung jawab renteng atas kerugian investor akibat pernyataan pendaftaran yang menyesatkan. Pada saat yang sama, rezim UUPT menegaskan standar perilaku pengurus melalui konsep *fiduciary duty* dan *duty of care*, termasuk kemungkinan pertanggungjawaban pribadi apabila terdapat kesalahan atau kelalaian yang menimbulkan kerugian (Agusta, 2019).

Perkembangan regulasi melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) mempertegas dimensi pertanggungjawaban tersebut. Penguatan sanksi pidana dan denda administratif, serta penajaman peran dan kewenangan OJK dalam pengawasan dan penindakan, menunjukkan arah kebijakan untuk meningkatkan efek jera terhadap pelanggaran keterbukaan dan memperkuat perlindungan investor. Dalam kerangka ini, pelaksanaan *due diligence* (uji tuntas) menjadi instrumen kunci bagi Direksi dan Dewan Komisaris bukan hanya untuk memenuhi standar kepatuhan, tetapi juga sebagai mekanisme mitigasi risiko hukum melalui pembuktian kehati-hatian dan itikad baik (Hermoko, 2019).

Berdasarkan uraian tersebut, artikel ini berfokus mengkaji tanggung jawab Direksi dan Dewan Komisaris atas *misstatement* prospektus IPO dalam rezim hukum pasar modal dan perseroan di Indonesia, dengan penekanan pada mekanisme *due diligence*, konstruksi liabilitas perdata (tanggung renteng), serta konsekuensi pidana dan administratif pasca penguatan UU P2SK. Pembahasan ini diharapkan memberi pemahaman yang terstruktur mengenai batas-batas pertanggungjawaban organ perseroan serta kebutuhan penguatan tata kelola dalam setiap tahapan IPO.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif (*doctrinal research*) dengan menitikberatkan pada kajian terhadap norma hukum positif yang mengatur kewajiban keterbukaan dan pertanggungjawaban dalam proses IPO. Pendekatan yang digunakan meliputi: (i) pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), yaitu menelaah ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) beserta perubahan dan penguatan melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), serta Undang-Undang tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK); dan (ii) pendekatan konseptual (*conceptual approach*) untuk

menganalisis konsep *misstatement*, *omission*, prinsip keterbukaan, *due diligence*, liabilitas perdata (tanggung renteng), pertanggungjawaban pidana–administratif, serta relevansi *fiduciary duty* dan *business judgment rule* dalam konteks perseroan terbuka (Sutedi, 2015).

Bahan hukum yang digunakan terdiri dari bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan yang relevan dan bahan hukum sekunder berupa literatur hukum pasar modal dan tata kelola perseroan, serta ketentuan pelaksana/aturan otoritas (POJK) yang terkait dengan penawaran umum, keterbukaan informasi, dan sanksi administratif sebagaimana dirujuk dalam materi. Pengolahan bahan hukum dilakukan melalui inventarisasi, klasifikasi, dan sistematika ketentuan berdasarkan isu penelitian.

Analisis dilakukan secara kualitatif dengan metode preskriptif-analitis, yakni menguraikan struktur norma, menilai konsistensi dan relasi antar kerangka pengaturan (UUPM–UUPT–UU OJK–UU P2SK), serta menarik implikasi yuridis mengenai standar kehati-hatian dan batas pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris atas *misstatement* dalam prospektus IPO. Output analisis diarahkan untuk memberikan argumentasi yang sistematis mengenai konstruksi *civil liability*, risiko pidana, dan konsekuensi administratif beserta peran preventif OJK dalam mitigasi risiko IPO.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Prinsip Keterbukaan, Fakta Material, dan Kedudukan Prospektus dalam IPO

Pasar modal bertumpu pada integritas informasi; karenanya prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) menjadi fondasi utama agar harga efek mencerminkan nilai intrinsik emiten dan keputusan investor terbentuk secara rasional. UUPM mendefinisikan fakta material sebagai informasi atau fakta penting dan relevan yang dapat mempengaruhi harga efek dan/atau keputusan pemodal. Definisi ini menegaskan bahwa keterbukaan bukan sekadar kewajiban administratif, tetapi kewajiban substantif yang menentukan legitimasi transaksi di pasar modal.

Dalam konteks IPO, prospektus merupakan dokumen sentral sekaligus instrumen pemasaran yang memuat informasi tertulis terkait penawaran umum agar pihak lain membeli efek. Prospektus wajib memuat seluruh fakta material yang diketahui atau selayaknya diketahui emiten. Pernyataan tanggung jawab emiten dan penjamin pelaksana emisi (jika ada) atas kebenaran seluruh informasi/fakta material dan kejujuran pendapat dalam prospektus bukan formalitas semata, melainkan pengakuan yuridis yang dapat menjadi dasar penuntutan apabila terjadi *misstatement* atau *omission*. Dengan demikian, prospektus dapat dipahami sebagai “komitmen keterbukaan” emiten kepada publik yang mengikat secara hukum.

Penguatan Pengaturan Pasca UU P2SK dan Dampaknya terhadap Akuntabilitas Organ Perseroan

UU P2SK membawa penguatan pada pengawasan sektor keuangan, terutama melalui peningkatan sanksi pidana dan denda administratif untuk membangun efek jera. Penguatan ini menempatkan pelanggaran keterbukaan informasi sebagai isu yang lebih serius karena dampaknya tidak lagi dipandang sekadar kesalahan prosedural, melainkan dapat menimbulkan kerugian sistemik bagi investor dan stabilitas pasar.

UU P2SK juga memperjelas definisi afiliasi dan hubungan pengendalian sehingga cakupan pihak yang dapat dimintai pertanggungjawaban atas informasi menyesatkan menjadi lebih tegas. Implikasinya, pengungkapan struktur pengendalian, relasi afiliasi, serta informasi yang terkait pihak terafiliasi menjadi semakin sensitif dalam prospektus. Kegagalan mengungkapkan fakta-fakta tersebut berpotensi dikualifikasikan sebagai *omission* atas fakta material, yang memperkuat eksposur tanggung jawab Direksi dan Dewan Komisaris.

Due Diligence sebagai Standar Kehati-hatian dan Pembelaannya (Due Diligence Defense)

Sebagai pengelola dan pengawas perseroan, Direksi dan Dewan Komisaris memikul kewajiban untuk memastikan bahwa informasi dalam prospektus telah diverifikasi secara saksama. *Due diligence* atau uji tuntas merupakan mekanisme utama untuk memverifikasi kebenaran informasi dalam pernyataan pendaftaran dan prospektus. *Due diligence* mencakup aspek keuangan, hukum, operasional, hingga teknis, termasuk (i) pemeriksaan korporasi (anggaran dasar, RUPS, kepemilikan saham); (ii) perizinan dan kepatuhan; (iii) kontrak-kontrak material; (iv) litigasi/perkara; serta (v) aspek aset seperti tanah, HKI, fidusia, dan perlindungan asuransi. Pada sisi keuangan, audit oleh akuntan publik terdaftar OJK berfungsi untuk memastikan tidak ada salah saji material dalam angka dan laporan keuangan.

Meskipun Pasal 80 UUPM menempatkan tanggung jawab yang ketat, terdapat ruang pembelaan melalui *due diligence defense*. Direksi/Komisaris dapat menghindari tanggung jawab pribadi apabila

dapat membuktikan telah melakukan pengurusan/pengawasan dengan itikad baik dan kehati-hatian luar biasa, termasuk melakukan pemeriksaan yang wajar (*reasonable investigation*) dan memiliki alasan kuat untuk percaya bahwa prospektus tidak memuat kekeliruan material. Namun, pembelaan ini menuntut pembuktian proses yang konkret; Direksi tidak cukup menyatakan “tidak tahu”, melainkan harus menunjukkan langkah verifikasi nyata dan alasan mengapa kesalahan tidak terdeteksi meskipun pengawasan wajar telah dilakukan.

Liabilitas Perdata: Tanggung Jawab Renteng, Kausalitas Kerugian, dan Batas Waktu Klaim

Liabilitas perdata merupakan konsekuensi yang paling sering timbul ketika investor dirugikan akibat *misstatement* prospektus. Dasar utama tuntutan ganti rugi adalah Pasal 80 UUPM yang mengatur tanggung jawab atas pernyataan pendaftaran yang menyesatkan. Pasal ini membentuk standar tanggung jawab yang ketat bagi para penandatangan pernyataan pendaftaran; apabila memuat informasi atau fakta material yang tidak benar atau menyesatkan, maka pihak-pihak tersebut bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian yang timbul. Tanggung renteng mencakup Direksi yang menjabat dan Dewan Komisaris yang memberi persetujuan/pengawasan. Konsekuensinya, investor dapat menuntut ganti rugi penuh kepada salah satu individu Direktur/Komisaris tanpa harus menggugat semuanya sekaligus.

Dalam pembuktian, investor harus menunjukkan kerugian nyata yang timbul karena mengandalkan informasi prospektus. Namun Pasal 81 ayat (2) UUPM membatasi klaim: kompensasi tidak dapat diminta apabila emiten dapat membuktikan pembeli efek telah mengetahui ketidakbenaran informasi sebelum pembelian. Selain itu, terdapat batas waktu pengajuan gugatan, yaitu 5 (lima) tahun sejak pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh OJK, sehingga sistem menyeimbangkan perlindungan investor dengan kepastian hukum bagi emiten.

Pertanggungjawaban Pidana dan Pidana Korporasi: Larangan Keterangan Menyesatkan dan Penguatan Sanksi

Di luar perdata, *misstatement* yang dilakukan dengan sengaja atau karena kelalaian berat dapat memicu pertanggungjawaban pidana. Pasal 93 UUPM melarang pemberian keterangan yang menyesatkan yang dapat mempengaruhi harga efek. Unsurnya mencakup adanya pernyataan/keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan, tujuan mempengaruhi harga efek, serta pengetahuan atau setidaknya kewajiban mengetahui (atau tidak cukup hati-hati) atas ketidakbenaran tersebut. Norma ini sering dikaitkan dengan manipulasi informasi, termasuk praktik mempercantik laporan keuangan saat IPO.

UU P2SK memperkuat ancaman pidana dan denda untuk mencerminkan besarnya kerugian yang bisa timbul dalam praktik pasar modal. Selain itu, UU P2SK menegaskan pertanggungjawaban pidana korporasi apabila tindak pidana dilakukan oleh pengurus untuk, atas nama, dan demi keuntungan korporasi. Konsekuensinya, selain individu pengurus, emiten sebagai badan hukum dapat menghadapi sanksi yang berdampak signifikan terhadap keberlanjutan usaha dan statusnya di pasar modal.

Sanksi Administratif dan Peran OJK: Instrumen Represif dan Preventif dalam IPO

Dalam ranah administratif, OJK memiliki wewenang yang luas untuk menjatuhkan sanksi atas pelanggaran keterbukaan, berdasarkan UUPM dan ketentuan pelaksana yang dirujuk dalam materi. Sanksi dapat berupa peringatan tertulis, denda administratif, pembatasan kegiatan usaha atau pembekuan produk, pemberhentian pengurus (Direksi/Komisaris), hingga pencabutan izin usaha atau pembatalan pendaftaran profesi penunjang. Secara praktis, sanksi administratif sering dianggap sangat berat karena berdampak langsung pada reputasi, keberlanjutan karier, dan akses pihak terkait di sektor jasa keuangan.

Selain penindakan, OJK juga menjalankan fungsi preventif melalui kewenangan menunda atau membatalkan efektifnya pernyataan pendaftaran bila ditemukan ketidakjujuran dalam dokumen. Dengan kewenangan pemeriksaan terhadap pihak yang diduga melakukan pelanggaran, OJK berfungsi sebagai “filter” sebelum informasi prospektus beredar kepada publik. Dalam konteks UU P2SK yang memperkuat penegakan, peran preventif ini menjadi krusial untuk memitigasi risiko IPO sejak tahap pra-efektif.

SIMPULAN

Tanggung jawab Direksi dan Dewan Komisaris atas *misstatement* dalam prospektus IPO merupakan konsekuensi logis dari prinsip keterbukaan sebagai fondasi kepercayaan publik di pasar

modal. Dalam kerangka pengaturan UUPM, Pasal 80 membangun standar tanggung jawab yang ketat melalui mekanisme tanggung renteng, disertai kebutuhan pembuktian kausalitas dan pembatasan klaim tertentu, serta daluwarsa lima tahun sejak pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif. Pada saat yang sama, UU P2SK memperkuat dimensi pidana dan administratif, mengirim sinyal bahwa pelanggaran integritas informasi tidak lagi diperlakukan sebagai pelanggaran ringan, sekaligus menegaskan peran OJK baik dalam fungsi preventif maupun represif.

Due diligence menjadi “jantung” kehati-hatian: bukan sekadar prosedur, melainkan standar perilaku yang menentukan ada tidaknya ruang pembelaan (due diligence defense) serta relevansi perlindungan business judgment rule. Direksi harus menyadari bahwa tanda tangan pada pernyataan pendaftaran adalah komitmen hukum yang berpotensi mengikat sampai pada tanggung jawab pribadi dan harta kekayaan. Dewan Komisaris, sebagai benteng terakhir pengawasan, dituntut aktif menelaah, menguji, dan mengkritisi integritas informasi sebelum mencapai publik. Melalui kepatuhan, verifikasi yang jujur, sinergi dengan profesi penunjang yang independen, serta penerapan Good Corporate Governance, organ perseroan tidak hanya melindungi diri dari konsekuensi perdata, pidana, dan administratif, tetapi juga berkontribusi pada kredibilitas pasar modal Indonesia. Transformasi menjadi perusahaan publik pada akhirnya menempatkan transparansi sebagai keharusan mutlak: setiap kata dalam prospektus adalah komitmen, dan setiap angka merepresentasikan integritas para pemimpin perseroan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak yang sudah berkontribusi dalam pelaksanaan penelitian dan penyusunan artikel ini.

REFERENSI

Perundang-undangan

- Indonesia. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.
- Indonesia. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756.
- Indonesia. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253.
- Indonesia. 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 6847.
- Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7/POJK.04/2017 tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.
- Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas.
- Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 Tahun 2023 tentang Pelindungan Konsumen dan Masyarakat di Sektor Jasa Keuangan.

Buku

- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2018.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika, 2016.
- Husni, Lalu. *Pengantar Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2019.
- Sjahdeini, Sutan Remy. *Kejahatan dan Tanggung Jawab Pidana Korporasi*. Jakarta: Grafiti, 2017.

Jurnal dan Artikel Ilmiah

- Agusta, H., dkk. “Tanggung Jawab Hukum Konsultan Hukum Pasar Modal dalam Proses Penawaran Umum Perdana (IPO).” *Jurnal Hukum dan Pembangunan*, Vol. 49, No. 2 (2019).
- Hernoko, Agus Yudha. “Prinsip Keterbukaan dan Perlindungan Investor dalam Pasar Modal Indonesia.” *Jurnal RechtsVinding*, Vol. 8, No. 1 (2019).

Sutedi, Adrian. "Due Diligence sebagai Instrumen Perlindungan Investor dalam Penawaran Umum."
Jurnal Hukum Bisnis, Vol. 34, No. 3 (2015).
Sumber Pendukung
Otoritas Jasa Keuangan. Roadmap Pengembangan dan Penguatan Pasar Modal Indonesia. Jakarta: OJK.