ANTHOR
Education and Learning Journal
https://anthor.org/index.php/anthor
Email. anthor.Jurnal@gmail.com
E-ISSN: 2963 –198X P-ISSN: 2963–2498 | Halaman: 552 - 570 | Volume 5 Nomor 6 Tahun 2026

# Kepatuhan Keterbukaan Informasi Transaksi Material Perusahaan Terbuka Berdasarkan POJK Nomor 17/POJK.04/2020 sebagai Perlindungan Hukum bagi Investor Publik

**Informasi Naskah**

**Novi Hermawati Cobra[1]**
**Muthia Sakti[2]**

Program Studi Hukum, Fakultas Hukum, Ilmu Sosial, dan Ilmu Politik, Universitas Terbuka, Indonesia[1]
Program Studi Hukum Bisnis, Fakultas Hukum, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta, Indonesia[2]

050596185@ecampus.ut.ac.id[1]
muthiasakti@upnvj.ac.id[2]

**Abstrak**
Penelitian ini menganalisis kewajiban keterbukaan informasi dalam transaksi material oleh perusahaan terbuka berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2020, yang dikaitkan dengan POJK Nomor 45 Tahun 2024 serta Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan konseptual. Bahan hukum primer dan sekunder dianalisis melalui studi kepustakaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa POJK Nomor 17/POJK.04/2020 menetapkan batas materialitas berdasarkan ekuitas perusahaan. Transaksi bernilai 20% hingga 50% dari ekuitas wajib diumumkan kepada publik dalam waktu dua hari kerja dan disertai pendapat kewajaran dari penilai independen, sedangkan transaksi yang melebihi 50% wajib memperoleh persetujuan terlebih dahulu dari Rapat Umum Pemegang Saham. Namun, batas waktu pengungkapan dua hari kerja tersebut belum selaras dengan POJK Nomor 45 Tahun 2024 yang mewajibkan keterbukaan informasi material sesegera mungkin dan paling lambat sebelum dimulainya sesi perdagangan pertama di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya. Ketidaksinkronan regulasi ini berpotensi menimbulkan asimetri informasi dan merugikan investor publik. Perlindungan hukum preventif dilakukan melalui pengawasan kepatuhan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan kewajiban pendapat kewajaran, sedangkan perlindungan represif mencakup sanksi administratif, perintah tindakan tertentu, disgorgement, kompensasi korban, penyelesaian melalui keadilan restoratif, hak penilaian saham, dan gugatan perdata atas dasar perbuatan melawan hukum. Penelitian ini merekomendasikan harmonisasi batas waktu keterbukaan informasi serta penguatan pengawasan pelaporan digital terintegrasi secara real-time guna mencegah kebocoran informasi material dan menjamin kepastian hukum di pasar modal.

**Kata Kunci**:
*Keterbukaan Informasi, Transaksi Material, Perusahaan Terbuka, POJK 17/2020, POJK 45/2024, UU P2SK.*

***Abstract***
*This study examines information disclosure obligations in material transactions by publicly listed companies under Financial Services Authority Regulation Number 17/POJK.04/2020, in conjunction with Regulation Number 45 of 2024 and Law Number 4 of 2023, as amended by Law Number 4 of 2026. This study employs normative legal research using statutory and conceptual approaches, with primary and secondary legal materials analyzed through library research. The findings reveal that Regulation Number 17/POJK.04/2020 establishes materiality thresholds based on corporate equity. Transactions valued between 20% and 50% of equity require public disclosure within two business days and an independent fairness opinion, while transactions exceeding 50% require prior approval from the General Meeting of Shareholders. However, the two-business-day disclosure deadline is not synchronized with Regulation Number 45 of 2024, which requires material information to be disclosed as soon as possible and no later than before the opening of the first trading session on the following business day. This regulatory inconsistency may create information asymmetry and harm public investors. Preventive legal protection includes regulatory supervision and mandatory fairness opinions, while repressive protection encompasses administrative sanctions, corrective orders, disgorgement, victim compensation, restorative justice, appraisal rights, and civil lawsuits based on unlawful acts. This study recommends harmonizing the disclosure deadline under Regulation Number 17/POJK.04/2020 with Regulation Number 45 of 2024 and strengthening integrated real-time digital reporting supervision to prevent material information leakage and ensure legal certainty in the capital market.*

***Keyword***:
*Information Disclosure, Material Transactions, Publicly Listed Companies, POJK 17/2020, POJK 45/2024, P2SK Law.*

**Information Production:**
© 2026 *by the authors of this article. This work is licensed under an Attribution-ShareAlike* 4.0 *International* (CC BY-SA 4.0)

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

## PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan strategis dalam arsitektur perekonomian modern sebagai pranata intermediasi keuangan yang mempertemukan pihak yang membutuhkan pendanaan jangka panjang yaitu emiten atau Perusahaan Terbuka dengan masyarakat pemodal (investor publik). Melalui pasar modal, perusahaan dapat mengakses sumber daya keuangan, khususnya melalui penawaran umum perdana (Initial Public Offering/IPO) untuk mengumpulkan dana dari publik guna memperbesar kapasitas produksi, melakukan inovasi, ekspansi, penelitian dan pengembangan, serta membayar utang yang ada, sehingga mampu meningkatkan likuiditas, memperkuat posisi keuangan, dan mendorong penerapan praktik corporate governance yang lebih baik. Mengingat dana yang terhimpun di pasar modal berasal dari partisipasi publik yang menyerahkan modalnya berdasarkan kepercayaan (trust), perkembangan pasar modal sebagai industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme menuntut jaminan kenyamanan serta keamanan dalam berinvestasi. Jaminan tersebut diwujudkan melalui penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG) dan penegakan hukum oleh Otoritas Jasa Keuangan agar kegiatan pasar modal berjalan secara teratur dan wajar, sekaligus melindungi masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan. Tanpa adanya transparansi yang memadai, investor publik berada pada posisi yang timpang karena tidak memiliki akses langsung terhadap pengelolaan operasional harian perseroan sebagaimana yang dimiliki oleh jajaran direksi dan pemegang saham pengendali.

Instrumen yuridis paling fundamental untuk menjaga kepercayaan pemodal sekaligus menyeimbangkan kedudukan antara manajemen emiten dan investor publik adalah prinsip keterbukaan informasi (full disclosure principle). Dari sisi yuridis, pelindungan terhadap investor di pasar modal dilakukan melalui mekanisme transparansi informasi (full disclosure principle) dan aturan yang mencegah manipulasi pasar termasuk larangan insider trading, di mana prinsip keterbukaan menjadi persoalan yang sangat penting dan dilaksanakan melalui tiga tahap yakni keterbukaan saat penawaran umum, keterbukaan sesudah perusahaan publik mencatatkan dan memperjualbelikan efeknya di bursa (secondary market level), serta keterbukaan karena terjadinya suatu peristiwa penting yang laporannya harus disampaikan secara tepat waktu (timely disclosure) agar investor mendapatkan informasi yang lengkap, akurat, dan benar sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Secara normatif, Pasal 1 angka 24 (semula Pasal 1 angka 25) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Pasal 22 angka 1 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan dan terakhir diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (selanjutnya disebut UUPM) merumuskan secara tegas bahwa "Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal atau investor terhadap Efek dimaksud dan/atau harga dari Efek tersebut", sedangkan pengertian Informasi atau Fakta Material dijabarkan lebih lanjut dalam Pasal 1 angka 7 UUPM juncto Pasal 1 angka 9 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 45 Tahun 2024 tentang Pengembangan dan Penguatan Emiten dan Perusahaan Publik (selanjutnya disebut POJK 45/2024) sebagai informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat memengaruhi penilaian atas harga Efek pada penyelenggara pasar di Pasar Modal; penilaian atas harga Efek oleh pemodal atau investor, calon pemodal atau investor, atau pihak lain yang berkepentingan atas peristiwa, kejadian, atau fakta tersebut; dan/atau keputusan pemodal atau investor, calon pemodal atau investor, atau pihak lain yang berkepentingan atas peristiwa, kejadian, atau fakta tersebut.

Rumusan autentik tersebut menegaskan bahwa keterbukaan informasi bukan sekadar formalitas administratif, melainkan kewajiban hukum imperatif yang melekat sejak perseroan melakukan penawaran umum perdana hingga selama perseroan berstatus sebagai Perusahaan Terbuka.

Urgensi penegakan prinsip keterbukaan semakin menguat seiring dengan diundangkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (selanjutnya disebut UU P2SK) yang mereformasi kerangka regulasi sektor keuangan dan pasar modal nasional melalui metode omnibus law serta menindaklanjuti Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 85/PUU-XXII/2024 guna memperkuat kelembagaan otoritas sektor keuangan dan pelindungan konsumen. Kehadiran UU P2SK mempertegas mandat Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam menyelenggarakan pengawasan terintegrasi, memperluas cakupan instrumen dan transaksi efek di era digital, memperkuat tata kelola melalui demutualisasi Bursa Efek (Pasal 8 ayat (4) UUPM dalam Pasal I angka 63 UU Nomor 4 Tahun 2026), serta memperberat ancaman sanksi administratif maupun

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

pidana terhadap setiap pelanggaran transparansi informasi material. Penguatan regulasi ini menjadi sangat krusial mengingat dinamika bisnis modern mendorong Perusahaan Terbuka untuk secara aktif melakukan berbagai aksi korporasi berskala besar, seperti akuisisi saham, perolehan atau pelepasan aset strategis, penyertaan modal pada entitas anak, restrukturisasi utang, hingga penggabungan atau peleburan usaha. Aksi-aksi korporasi yang melibatkan nilai aset atau perikatan finansial signifikan tersebut dikualifikasikan sebagai transaksi material yang secara langsung dapat mengubah struktur permodalan, profil risiko usaha, dan valuasi harga saham perseroan di lantai bursa.

Sebagai peraturan pelaksana yang bersifat lex specialis di bidang transaksi korporasi berskala besar, OJK telah menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha (selanjutnya disebut POJK 17/2020). Regulasi ini menetapkan parameter kuantitatif yang mengikat Perusahaan Terbuka ketika melakukan perolehan atau pelepasan aset maupun penyertaan saham yang nilainya mencapai paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari nilai ekuitas perseroan. Untuk transaksi bernilai 20% sampai dengan 50% dari ekuitas, emiten diwajibkan menunjuk Penilai Independen guna menyusun laporan pendapat kewajaran (fairness opinion) serta mengumumkan keterbukaan informasi kepada masyarakat paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah terjadinya transaksi; sedangkan untuk transaksi bernilai lebih dari 50% dari ekuitas, emiten wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ketentuan ini bersinergi pula dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik (POJK 31/2015) sebagaimana telah dicabut sebagian ketentuan Pasal 2-nya melalui Pasal 59 huruf b juncto Pasal 52 POJK 45/2024 sebagai pelaksanaan Pasal 86 ayat (3) UUPM pasca perubahan UU P2SK, yang mengatur kewajiban pelaporan insidental atas setiap peristiwa material yang dapat memengaruhi harga efek.

Meskipun kerangka hukum positif telah menggariskan kewajiban transparansi secara berlapis, dalam tataran implementasi masih terdapat kesenjangan serius antara norma ideal (das sollen) dan realitas praktik di pasar modal (das sein), khususnya disharmonisasi pengaturan batas waktu pengumuman. Isu hukum pertama berkaitan dengan celah regulasi mengenai tenggat waktu penyampaian keterbukaan informasi transaksi material dalam Pasal 6 ayat (1) huruf b dan huruf c POJK 17/2020 yang masih memberikan toleransi waktu hingga akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya transaksi, padahal untuk keterbukaan informasi atau fakta material secara umum, Pasal 52 ayat (3) POJK 45/2024 telah mencabut batas waktu 2 (dua) hari kerja dalam Pasal 2 POJK 31/2015 dan mewajibkan pelaporan serta pengumuman dilakukan sesegera mungkin dan paling lambat sebelum dimulainya sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya. Di tengah ekosistem perdagangan efek elektronik yang berlangsung dalam hitungan detik (real-time trading), jeda waktu dua hari kerja yang masih dipertahankan dalam POJK 17/2020 tersebut menciptakan ruang abu-abu yang rawan dimanfaatkan oleh pihak orang dalam (corporate insiders) maupun pelaku pasar tertentu untuk mengambil keuntungan di atas ketidaktahuan investor publik. Mengenai fenomena ketimpangan informasi akibat jeda waktu pelaporan maksimal 2 (dua) hari kerja (H+2) tersebut, Johan dan Ariawan mengemukakan analisis yuridis bahwa sebelum pelaporan atau antara waktu terjadinya transaksi sampai dengan pengumuman resmi pada H+2, apabila terjadi kebocoran informasi maka akan timbul asymmetric information hingga memicu abnormal market activities atau unusual market activities, di mana pelaku pasar akan lebih dahulu mendengarkan rumor atau informasi informal yang beredar sedangkan informasi resmi mengalami keterlambatan. Dalam rentang waktu dua hari kerja tersebut, pihak atau kelompok pelaku pasar tertentu yang memperoleh informasi terlebih dahulu berpeluang membeli saham dan mengambil keuntungan di atas kerugian investor publik, sehingga pasar modal Indonesia hanya berbentuk semi strong form dan belum mencapai pasar modal efisien berbentuk strong form.

Selain persoalan jeda waktu pengumuman yang memicu asimetri informasi, isu hukum kedua yang kerap merugikan pemegang saham publik adalah praktik penghindaran ambang batas materialitas dan manipulasi valuasi dalam transaksi korporasi. Dalam praktik penyelenggaraan perseroan terbuka, tidak jarang ditemukan upaya manajemen atau pemegang saham pengendali untuk memecah nilai transaksi (transaction splitting) agar berada di bawah ambang batas 20% atau 50% ekuitas guna menghindari kewajiban penilaian independen maupun kewajiban persetujuan RUPS. Lebih jauh lagi, ketika transaksi material tersebut dilakukan dengan pihak terafiliasi atau mengandung benturan kepentingan ekonomis sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan (POJK 42/2020) juncto ketentuan tanggung jawab Pengendali, Direksi, dan Dewan Komisaris dalam Pasal 46 ayat (2), Pasal 49, dan Pasal 50 ayat (1) POJK 45/2024, risiko pengalihan kekayaan perseroan secara tidak wajar (tunneling) menjadi semakin nyata. Sebagaimana diidentifikasi oleh Aji, Prananingtyas, dan Prasetyo, meskipun pemegang saham mempunyai kedudukan hukum yang kuat secara yuridis sebagai organ

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

perseroan terbatas, adanya hubungan finansial membuat posisi pemegang saham minoritas atau publik menjadi lebih lemah dibandingkan pemegang saham mayoritas ketika proses restrukturisasi perseroan diputuskan tanpa memperhatikan hak suara pemegang saham minoritas, sehingga menuntut perlindungan hukum melalui penerapan prinsip Good Corporate Governance yang menekankan hak pemegang saham untuk memperoleh informasi secara akurat dan tepat waktu, kewajiban pengungkapan (disclosure) yang transparan, serta prinsip keadilan (fairness) guna melindungi korporasi dan pemegang saham minoritas dari perbuatan buruk orang dalam (self dealing) maupun konflik kepentingan.

Permasalahan hukum di atas semakin kompleks apabila dikaitkan dengan kualitas uji tuntas hukum (legal audit), pendapat hukum (legal opinion), serta laporan penilaian kewajaran (fairness opinion) yang diterbitkan oleh profesi penunjang pasar modal. Berdasarkan kajian Farchan dkk., konsultan hukum bersama profesi penunjang pasar modal wajib menerapkan prinsip keterbukaan dan prinsip materialitas dalam uji tuntas hukum (legal due diligence) serta penyusunan pendapat hukum (legal opinion), karena pelanggaran yang terjadi ketika konsultan hukum mengetahui suatu fakta material yang disembunyikan oleh emiten namun tidak memperingatkan atau dengan sengaja menutupi fakta tersebut dikategorikan sebagai bentuk penipuan berupa pernyataan tidak benar atau tidak mengungkapkan fakta material sebagaimana dilarang oleh Pasal 90 huruf b juncto Pasal 93 UUPM pasca perubahan UU P2SK. Apabila informasi fakta material yang disampaikan emiten tidak lengkap dan tidak akurat seperti mengeluarkan pernyataan fakta material yang salah (materially false statements) atau penghilangan fakta material (omission) yang hanya berfungsi sebagai window dressing maka perbuatan tersebut menciptakan gambaran yang salah mengenai kualitas emiten, manajemen, dan potensi ekonominya sehingga informasi tersebut tidak memberikan gambaran serta penilaian yang memadai untuk dijadikan pedoman bagi investor dalam mengambil keputusan pembelian atau penjualan saham dan wajib dipertanggungjawabkan atas kerugian yang ditimbulkan.

Untuk membedah secara komprehensif permasalahan hukum terkait kepatuhan keterbukaan informasi transaksi material tersebut, penelitian ini menggunakan empat landasan teoretis utama sebagai pisau analisis. Landasan teoretis pertama adalah Teori Perlindungan Hukum yang dikembangkan oleh Philipus M. Hadjon, yang membedakan perlindungan hukum bagi subjek hukum ke dalam dua dimensi utama, yaitu perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum preventif bertujuan mencegah terjadinya sengketa atau pelanggaran hak melalui fungsi pembinaan, pengawasan, serta penetapan kaidah normatif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mewajibkan emiten memenuhi prosedur keterbukaan informasi, menyampaikan laporan pendapat kewajaran dari Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP), dan memperoleh persetujuan RUPS sebelum transaksi material dieksekusi. Sebaliknya, perlindungan hukum represif berfungsi menyelesaikan sengketa serta memulihkan hak investor yang telah dilanggar melalui pemeriksaan, penyidikan, penjatuhan sanksi administratif oleh OJK, pelaksanaan hak penilaian saham (appraisal rights), gugatan ganti rugi perdata, hingga pemidanaan di bidang pasar modal.

Landasan teoretis kedua adalah Teori Efisiensi Pasar (Efficient Market Hypothesis atau EMH) yang dikemukakan oleh Eugene Fama pada tahun 1970 dan diadopsi ke dalam doktrin hukum pasar modal modern. Teori EMH berhubungan dengan efisiensi atau kecepatan penyebaran informasi dari transparansi informasi terbatas menjadi informasi yang terbuka untuk umum, dengan mengategorikan bentuk pasar modal menjadi 3 (tiga) jenis, yakni bentuk lemah (weak form) yang hanya didasarkan pada data histori, bentuk setengah kuat (semi strong form) yang memperoleh informasi yang tersajikan untuk umum seperti laporan keuangan, dan bentuk kuat (strong form) di mana harga efek mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (public information) maupun informasi pribadi (private information) sehingga seluruh informasi terbuka untuk umum. Sebagaimana ditegaskan oleh Krahara dkk., penentuan estimasi harga wajar saham (nilai intrinsik) dalam menilai kinerja dan kondisi perusahaan akan efektif apabila "pasar bersifat efisien, yaitu ketika informasi tersedia secara cepat bagi investor, terdapat persaingan yang sempurna tanpa hambatan, serta setiap individu bertindak rasional," yang harus ditopang oleh kejelasan tujuan strategis aksi korporasi (corporate action) yang dikomunikasikan secara terbuka serta peran regulator dalam "mengawasi dan menindak pelanggaran untuk melindungi investor dan mencegah manipulasi pasar." Sejalan dengan hal tersebut, Nainggolan menegaskan bahwa "distribusi informasi yang efisien menjadi kunci dalam membentuk harga saham yang merefleksikan kondisi pasar yang sebenarnya," di mana untuk diakui sebagai pasar yang efisien, "setiap partisipan dianggap sebagai pembentuk harga (price taker), setiap partisipan memiliki akses langsung dan simultan terhadap informasi untuk mencapai keuntungan, harga pasar mencerminkan informasi pasar secara akurat, dan tidak ada dominasi dari pihak tertentu yang dapat mengarah pada distorsi pasar". Dalam kerangka teori EMH, keterbukaan informasi transaksi material yang dilakukan secara tepat waktu dan simetris merupakan syarat mutlak agar seluruh informasi publik segera tercermin dalam harga pasar saham, sehingga

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

tidak ada satu pun pelaku pasar yang dapat memperoleh keuntungan abnormal secara tidak adil di atas kerugian investor ritel.

Landasan teoretis ketiga adalah Doktrin Fiduciary Duties dalam hukum perseroan terbatas. Direksi sebagai organ perseroan yang memegang kewenangan pengurusan dan representasi, bersama Dewan Komisaris yang menjalankan fungsi pengawasan, mengemban amanat kepercayaan (fiduciary relationship) terhadap perseroan dan seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas publik. Pasal 97 ayat (2) dan Pasal 114 ayat (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang (selanjutnya disebut UUPT) mewajibkan setiap anggota Direksi dan Dewan Komisaris menjalankan tugasnya dengan iktikad baik, kehati-hatian (duty of care), kesetiaan (duty of loyalty), dan penuh tanggung jawab, dimana hal tersebut juga tertuang pada Pasal 12 Ayat (3) dan Pasal 28 Ayat (3) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik (selanjutnya disebut POJK 33/2014) mengenai Tugas, Tanggung Jawab, dan Wewenang baik Anggota Direksi dan Anggota Dewan Komisaris, yang diperkuat pula oleh Pasal 50 ayat (1) POJK 45/2024 mengenai pertanggungjawaban pribadi anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris atas kerugian Perusahaan Terbuka akibat iktikad buruk atau keterlibatan dalam perbuatan melawan hukum. Dalam konteks pengurusan dan pengembangan Perseroan Terbatas di pasar modal, Prananingtyas menggarisbawahi bahwa Direksi berkewajiban "dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan usaha Perseroan Terbatas" serta "bertanggung jawab penuh secara pribadi apabila salah atau lalai menjalankan tugasnya," di mana bagi Perseroan Terbatas yang melakukan go public dan emisi saham menjadi Perseroan Terbatas Terbuka, konsekuensi yuridis yang melekat adalah "harus melaksanakan full disclosure/keterbukaan perseroan terbatas, keharusan mengikuti aturan pasar modal tentang kewajiban pelaporan."

Landasan teoretis keempat adalah Prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance atau GCG). Dalam hukum perusahaan, Good Corporate Governance merupakan suatu asas untuk mengetahui apakah perusahaan sudah berjalan dengan sistem yang baik, di mana Direksi harus selalu mengedepankan kepentingan perseroan dan pemegang saham, menghindari konflik kepentingan (self-dealing) yang merugikan perseroan dan pemegang saham, serta memperlihatkan komitmen dalam menjalankan prinsip-prinsip transparansi (transparency), akuntabilitas (accountability), dan keadilan (fairness) bagi semua pihak yang terkait dengan perseroan. Dalam kerangka GCG, kewenangan Direksi untuk mengalihkan atau memperoleh kekayaan perseroan dalam jumlah material tidak bersifat absolut, melainkan dibatasi oleh mekanisme checks and balances organ perseroan dan pengawasan publik. Sehubungan dengan pembagian tindakan Direksi antara perbuatan pengurusan operasional sehari-hari (beheren) dan perbuatan kepemilikan atas harta kekayaan perusahaan (beschikking) yang dibatasi oleh izin Dewan Komisaris atau persetujuan RUPS, Multazam, Mediawati, dan Purwaningsih menjelaskan secara komprehensif:

Beheren adalah perbuatan pengurusan atau operasional sehari hari seperti mengawasi kinerja karyawan, melakukan pembukuan keuangan, melakukan pembelian bahan baku untuk produksi, membuat strategi perusahaan, dan sejenisnya. Murni wewenang direksi (kegiatan untuk menjalankan usaha PT sesuai bidangnya). Sedangkan, Beschikking adalah perbuatan van eigendom (kepemilikan). Seperti, pembelian aset perusahaan, melakukan transaksi hutang piutang, dan sejenisnya yang terkait erat dengan harta kekayaan perusahaan. Tidak murni wewenang direksi, harus dengan ijin Komisaris atau RUPS. (ditentukan dan dibatasi oleh AD PT). ... Menjadi wajib Persetujuan RUPS jika (102 UU PT): 1. Mengalihkan kekayaan perseroan 2. Menjadikan jaminan utang kekayaan PT lebih dari 50% jumlah kekayaan bersih PT dalam satu transaksi atau lebih baik yang berkaitan atau tidak.

Keterkaitan erat antara keempat landasan teoretis tersebut menunjukkan bahwa kepatuhan terhadap kewajiban keterbukaan informasi transaksi material berdasarkan POJK 17/2020 merupakan titik temu antara hukum perseroan terbatas dan hukum pasar modal. Apabila ditinjau dari perkembangan regulasi mutakhir, kajian mengenai kepatuhan transaksi material menjadi semakin mendesak pasca berlakunya UU P2SK pada tahun 2023 beserta perubahannya melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026, diundangkannya POJK Nomor 45 Tahun 2024 tentang Pengembangan dan Penguatan Emiten dan Perusahaan Publik, serta pembaruan Peraturan Pencatatan PT Bursa Efek Indonesia Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi melalui Keputusan Direksi Nomor Kep-00087/BEI/12-2025 yang mengintegrasikan pelaporan elektronik secara langsung melalui sistem Sarana Pelaporan Elektronik Indonesia Stock Exchange Network (SPE-IDXNet). Selain itu, transaksi material dalam praktik korporasi sering kali beririsan dengan rezim pengambilalihan perusahaan terbuka sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 9/POJK.04/2018 (POJK 9/2018) maupun penggabungan dan peleburan usaha sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 74/POJK.04/2016

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

(POJK 74/2016), serta memiliki pengecualian khusus (lex specialis) bagi emiten atau perusahaan publik yang merupakan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Asuransi Syariah Dalam Resolusi berdasarkan Pasal 90F Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026, sehingga membutuhkan pemetaan normatif yang utuh dan sistematis agar tidak menimbulkan tumpang tindih penafsiran hukum.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, identifikasi isu hukum, dan landasan teoretis di atas, maka rumusan permasalahan (legal issues) yang menjadi fokus kajian dalam penelitian artikel ilmiah ini dirumuskan secara spesifik ke dalam tiga pertanyaan penelitian hukum, yaitu: pertama, bagaimana pengaturan normatif kriteria transaksi material dan batasan kewajiban keterbukaan informasi (disclosure requirement) bagi Perusahaan Terbuka berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2020 juncto Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 45 Tahun 2024 dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 (UU P2SK)?; kedua, bagaimana Prosedur Keterbukaan Informasi: Peran Penilai Independen dan Mekanisme Persetujuan RUPS dalam Transaksi Material?; ketiga, bagaimana implikasi yuridis serta bentuk perlindungan hukum (preventif dan represif) bagi pemegang saham publik atau minoritas atas pelanggaran kewajiban keterbukaan informasi atau manipulasi dalam transaksi material yang dilakukan oleh Perusahaan Terbuka?. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan secara teoretis untuk mengembangkan khazanah doktrin hukum pasar modal dan hukum perusahaan mengenai sinkronisasi kaidah keterbukaan transaksi material, serta memberikan manfaat praktis sebagai pedoman kepatuhan hukum bagi Direksi Perusahaan Terbuka, profesi penunjang pasar modal, investor publik dalam mempertahankan hak-hak konstitusionalnya atas informasi yang jujur, dan Otoritas Jasa Keuangan dalam mengoptimalkan pengawasan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum yuridis normatif (*doctrinal legal research*), yaitu metode penelitian hukum yang mengonsepsikan hukum sebagai kaidah atau norma positif yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan serta doktrin ilmu hukum yang berlaku di bidang pasar modal dan perseroan terbatas. Pemilihan metode penelitian hukum normatif ini menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*) dengan sumber bahan hukum primer, sekunder, dan tersier yang dikumpulkan melalui studi dokumen guna mengkaji penerapan prinsip keterbukaan informasi di pasar modal sebagai bentuk perlindungan hukum terhadap investor. Dilihat dari sifatnya, penelitian ini bersifat preskriptif dan analitis, karena tidak hanya mendeskripsikan konstruksi norma hukum positif sebagaimana diatur dalam POJK 17/2020, POJK 45/2024, dan UU P2SK beserta perubahannya dalam UU Nomor 4 Tahun 2026, melainkan juga mengevaluasi kelemahan norma terkait tenggat waktu pengumuman fakta material serta merumuskan preskripsi atau argumentasi hukum mengenai bentuk perlindungan hukum preventif dan represif yang ideal bagi pemegang saham publik.

Dalam menjawab permasalahan hukum yang telah dirumuskan, penelitian ini memadukan dua pendekatan penelitian hukum normatif, yakni Pendekatan Perundang-undangan (*statute approach*) dan Pendekatan Konseptual (*conceptual approach*). Pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan menelaah secara hierarkis, sistematis, dan berkesinambungan pertalian seluruh bahan hukum primer yang mengatur keterbukaan informasi serta transaksi material, baik dalam hubungan *lex generalis* maupun *lex specialis*. Pada tingkat undang-undang, kajian bertumpu pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana keduanya telah diubah dan diperkuat secara terintegrasi melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) *juncto* Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, yang disinkronkan pula dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas *juncto* Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang terkait kewenangan organ perseroan dan perlindungan pemegang saham minoritas, Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 85/PUU-XXII/2024, serta Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*) sebagai dasar pertanggungjawaban gugatan ganti rugi perdata. Selanjutnya, pada tingkat peraturan pelaksana, telaah difokuskan pada POJK Nomor 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha dalam pertaliannya dengan POJK Nomor 31/POJK.04/2015 *juncto* POJK Nomor 45 Tahun 2024 tentang Pengembangan dan Penguatan Emiten dan Perusahaan Publik (yang mencabut sebagian ketentuan Pasal 2 POJK Nomor 31/POJK.04/2015 terkait percepatan batas waktu pengumuman fakta material serta mengatur tanggung jawab Pengendali, Direksi, dan Dewan Komisaris), yang ditopang secara prosedural oleh POJK Nomor 33/POJK.04/2014 (tugas,

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

tanggung jawab, dan wewenang Direksi serta Dewan Komisaris), POJK Nomor 35/POJK.04/2020 (penilaian dan laporan pendapat kewajaran penilai independen), POJK Nomor 15/POJK.04/2020 (penyelenggaraan dan kuorum RUPS), POJK Nomor 42/POJK.04/2020 (transaksi afiliasi dan benturan kepentingan), POJK Nomor 9/POJK.04/2018 (pengambilalihan Perusahaan Terbuka), POJK Nomor 74/POJK.04/2016 (penggabungan atau peleburan usaha), serta rezim media publikasi dan pelaporan berkelanjutan dalam POJK Nomor 8/POJK.04/2015, POJK Nomor 29/POJK.04/2016, dan Peraturan Pencatatan PT Bursa Efek Indonesia Nomor I-E Tahun 2025. Sementara itu, pendekatan konseptual dilakukan dengan mengkaji bahan hukum sekunder berupa buku ajar hukum perusahaan, buku referensi pasar modal, buku saku regulator, dan artikel jurnal hukum terakreditasi nasional yang membahas teori perlindungan hukum preventif dan represif, teori efisiensi pasar (*Efficient Market Hypothesis*), doktrin *full disclosure*, *asymmetric information*, *fiduciary duties*, dan *Good Corporate Governance*, yang dilengkapi pula dengan bahan hukum tersier berupa kamus hukum dan ensiklopedia hukum untuk memperjelas terminologi yuridis yang digunakan.

Teknik pengumpulan bahan hukum dalam penelitian ini dilaksanakan melalui studi kepustakaan (*library research*) atau studi dokumentasi dengan cara menginventarisasi, mengklasifikasi, dan mencatat secara sistematis naskah peraturan perundang-undangan resmi dari Jaringan Dokumentasi dan Informasi Hukum (JDIH) serta literatur ilmiah akses terbuka (*open access*) yang relevan dengan isu hukum yang diteliti. Seluruh bahan hukum yang telah terkumpul kemudian diolah dan dianalisis menggunakan teknik analisis kualitatif normatif melalui metode penalaran hukum deduktif (*deductive legal reasoning*). Dalam metode deduktif ini, kaidah-kaidah hukum positif pada tingkat undang-undang dan Peraturan OJK beserta asas-asas hukum pasar modal ditempatkan sebagai premis mayor, sedangkan fakta-fakta normatif mengenai mekanisme pelaksanaan transaksi material, potensi asimetri informasi, dan bentuk pelanggaran keterbukaan informasi oleh Perusahaan Terbuka ditempatkan sebagai premis minor, yang selanjutnya ditarik sintesis konklusif menggunakan interpretasi gramatikal, sistematis, dan teleologis untuk menghasilkan jawaban yang komprehensif dan terukur atas rumusan permasalahan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengaturan Normatif Kriteria Transaksi Material dan Batasan Keterbukaan Informasi Berdasarkan POJK Nomor 17/POJK.04/2020 jo. POJK Nomor 45 Tahun 2024 dan UU P2SK (UU Nomor 4 Tahun 2023 jo. UU Nomor 4 Tahun 2026)

Hasil penelitian terhadap struktur peraturan perundang-undangan pasar modal di Indonesia menunjukkan bahwa pengaturan kewajiban keterbukaan informasi atas transaksi material Perusahaan Terbuka tersusun secara hierarkis dan terintegrasi, baik pada tataran undang-undang maupun peraturan teknis pelaksana. Pada tingkat undang-undang, Pasal 82 ayat (4) dan ayat (6) serta Pasal 86 ayat (1) dan ayat (3) UUPM sebagaimana diubah melalui Pasal 22 angka 26 dan angka 28 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) menetapkan kewajiban dasar bagi setiap Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah efektif maupun Perusahaan Publik. Kewajiban tersebut meliputi perolehan persetujuan pemegang saham atas transaksi material sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), penyampaian serta pengumuman laporan berkala, dan pelaporan insidental kepada OJK serta masyarakat atas peristiwa material yang dapat memengaruhi harga Efek sesegera mungkin setelah peristiwa terjadi. Lebih lanjut, rezim keterbukaan informasi ini mengalami penguatan kelembagaan yang signifikan pascaberlakunya UU P2SK dan perubahannya melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026. Berdasarkan Pasal 5 dan Pasal 6 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana diubah melalui Pasal 8 angka 3 dan angka 4 UU Nomor 4 Tahun 2023 juncto Pasal I angka 29 dan angka 31 (Pasal 8C) UU Nomor 4 Tahun 2026, OJK menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan terintegrasi di seluruh sektor jasa keuangan. Kewenangan ini mencakup pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, penetapan kebijakan guna menjamin kepastian hukum, serta pelindungan konsumen terhadap Lembaga Jasa Keuangan, pelaku, dan/atau penunjang kegiatan di bidang pasar modal, keuangan derivatif, dan bursa karbon.

Pada tataran teknis pelaksana, perubahan norma undang-undang tersebut ditindaklanjuti melalui percepatan tenggat pelaporan insidental atas informasi atau fakta material. Ketentuan yang semula menetapkan batas waktu paling lambat pada akhir hari kerja ke-2 berdasarkan Pasal 2 POJK Nomor 31/POJK.04/2015 kini diperketat menjadi sesegera mungkin dan paling lambat sebelum dimulainya sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya, sebagaimana diatur dalam Pasal 52 ayat (3) juncto Pasal 59 huruf b POJK Nomor 45 Tahun 2024. Sejalan dengan pembaruan regulasi tersebut, OJK mengklasifikasikan kewajiban pasca-Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering/IPO) bagi Emiten dan Perusahaan Publik ke dalam empat instrumen utama, yaitu pelaporan berkala, pemenuhan tata kelola perusahaan, pelaporan insidental atas informasi atau fakta material, serta keterbukaan informasi dalam pelaksanaan aksi korporasi (meliputi

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

transaksi afiliasi, transaksi benturan kepentingan, dan transaksi material). Pengklasifikasian kewajiban tersebut diuraikan secara eksplisit dalam Buku Saku Pasar Modal 2023 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan:

Perusahaan Terbuka yang akan melakukan Transaksi Material wajib: a. Menggunakan Penilai untuk menentukan nilai wajar dari objek Transaksi Material dan/atau kewajaran transaksi dimaksud; b. Mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap Transaksi Material kepada masyarakat; c. Menyampaikan keterbukaan informasi sebagaimana dimaksud dalam huruf b dan dokumen pendukungnya kepada OJK; d. Terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS dalam hal: 1) Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) lebih dari 50% (lima puluh persen); 2) Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ayat (3) lebih dari 25% (dua puluh lima persen); atau 3) laporan Penilai menyatakan bahwa Transaksi Material yang akan dilakukan tidak wajar; dan e. Melaporkan hasil pelaksanaan Transaksi Material pada laporan tahunan.

Secara teknis operasional, pengaturan khusus (lex specialis) mengenai kriteria dan batasan transaksi material dikodifikasikan dalam POJK 17/2020 yang mencabut dan menggantikan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.E.2. Berdasarkan Pasal 1 angka 2 juncto Pasal 2 ayat (1) POJK 17/2020, yang dimaksud dengan Transaksi Material adalah setiap transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan Terbuka atau perusahaan terkendali yang memenuhi batasan nilai tertentu dalam satu transaksi atau rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu yang meliputi enam kategori perbuatan hukum, yaitu: (a) penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu; (b) pembelian, penjualan, pengalihan, penggunaan, dan/atau pertukaran aset dan/atau segmen usaha; (c) sewa-menyewa aset; (d) pinjam-meminjam dana, termasuk pengalihannya; (e) penjaminan aset Perusahaan Terbuka dan/atau entitas anak; dan/atau (f) pemberian jaminan perusahaan (corporate guarantee). Perluasan cakupan objek transaksi dalam POJK 17/2020 ini memiliki arti penting secara yuridis karena memasukkan pula transaksi yang dilakukan oleh perusahaan terkendali (entitas anak yang laporan keuangannya dikonsolidasikan dengan Perusahaan Terbuka), sehingga menutup celah penghindaran hukum (regulatory arbitrage) yang sebelumnya sering dilakukan emiten melalui pengalihan transaksi ke tingkat anak perusahaan.

Tolok ukur utama untuk menentukan apakah suatu aksi korporasi dikualifikasikan sebagai transaksi material dalam POJK 17/2020 adalah rasio perbandingan antara total nilai transaksi dan nilai ekuitas Perusahaan Terbuka berdasarkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit atau laporan keuangan berkala terakhir. Pasal 3 ayat (1) POJK 17/2020 menetapkan bahwa suatu transaksi dikategorikan sebagai Transaksi Material apabila nilai transaksi tersebut sama dengan 20% (dua puluh persen) atau lebih dari ekuitas Perusahaan Terbuka. Lebih lanjut, regulasi ini membagi rezim kepatuhan ke dalam dua tingkatan ambang batas kuantitatif (two-tier materiality threshold). Pertama, untuk transaksi material dengan nilai mulai dari 20% (dua puluh persen) sampai dengan 50% (lima puluh persen) dari ekuitas, Perusahaan Terbuka tidak diwajibkan meminta persetujuan RUPS terlebih dahulu, namun wajib menggunakan Penilai Independen untuk menentukan nilai objek transaksi serta kewajaran transaksi, dan wajib mengumumkan keterbukaan informasi atas transaksi tersebut kepada masyarakat serta melaporkannya kepada OJK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah terjadinya transaksi sesuai Pasal 6 ayat (1) POJK 17/2020. Kedua, merujuk pada pasal yang sama apabila nilai transaksi material tersebut melebihi 50% (lima puluh persen) dari ekuitas Perusahaan Terbuka, maka selain wajib menggunakan Penilai Independen dan mengumumkan keterbukaan informasi kepada publik, Perusahaan Terbuka mutlak wajib memperoleh persetujuan RUPS terlebih dahulu sebelum transaksi tersebut dapat dilaksanakan secara sah.

Salah satu pembaruan progresif dalam POJK 17/2020 dibandingkan regulasi terdahulu adalah pengaturan mengenai cara perhitungan materialitas bagi Perusahaan Terbuka yang mengalami defisit modal atau memiliki nilai ekuitas negatif. Berdasarkan Pasal 3 ayat (2) dan ayat (3) POJK 17/2020, dalam hal Perusahaan Terbuka mempunyai ekuitas negatif, maka perhitungan nilai transaksi material didasarkan pada proporsi terhadap total aset Perusahaan Terbuka, yakni bernilai 10% (sepuluh persen) atau lebih dari total aset untuk kewajiban keterbukaan informasi dan penilaian independen, serta bernilai lebih dari 25% (dua puluh lima persen) dari total aset untuk kewajiban persetujuan RUPS. Di samping parameter ekuitas dan total aset, Pasal 3 ayat (4) POJK 17/2020 juga mengatur parameter laba bersih untuk transaksi pelepasan atau akuisisi segmen usaha apabila perbandingan laba bersih segmen yang ditransaksikan mencapai 20% atau lebih dari laba bersih konsolidasian. Guna mencegah praktik pemecahan transaksi (splitting), Pasal 4 POJK 17/2020 menggariskan kaidah kumulatif bahwa apabila Perusahaan Terbuka melakukan serangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan, maka nilai transaksi yang diperhitungkan adalah nilai kumulatif dari seluruh rangkaian transaksi tersebut.

Apabila dianalisis melalui pendekatan perundang-undangan secara sistematis, ketentuan ambang batas 50% ekuitas dalam POJK 17/2020 memiliki koherensi yuridis dengan Pasal 102 ayat (1) UUPT juncto UU

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

Nomor 6 Tahun 2023 tentang Cipta Kerja. Pasal 102 ayat (1) UUPT menetapkan bahwa "Direksi wajib meminta persetujuan RUPS untuk mengalihkan kekayaan Perseroan atau menjadikan jaminan utang kekayaan Perseroan yang merupakan lebih dari 50% (lima puluh persen) jumlah kekayaan bersih Perseroan dalam 1 (satu) transaksi atau lebih, baik yang berkaitan satu sama lain maupun tidak". Akan tetapi, POJK 17/2020 memberikan perlindungan yang jauh lebih ketat dibandingkan UUPT karena dalam UUPT kewenangan RUPS dengan kuorum kehadiran dan persetujuan minimal tiga perempat bagian dari seluruh saham dengan hak suara sah difokuskan untuk memberikan persetujuan guna mengalihkan atau menjadikan jaminan hutang seluruh atau sebagian besar kekayaan Perseroan Terbatas, sedangkan bagi Perseroan Terbatas Terbuka yang melakukan pengembangan perusahaan melalui pembelian aset tetap (tanah, bangunan, peralatan), perolehan modal hutang berupa pinjaman dari individu maupun lembaga keuangan bank dan non-bank, modal ventura, lembaga leasing, hingga kerjasama merger, akuisisi, dan konsolidasi, berlaku pula kewajiban melaksanakan full disclosure (keterbukaan perseroan terbatas) dan aturan pasar modal tentang kewajiban pelaporan sejak ambang batas 20% ekuitas. Kendati demikian, Pasal 11 hingga Pasal 13 POJK 17/2020 tetap memberikan fleksibilitas bisnis melalui daftar transaksi material yang dikecualikan dari kewajiban penilaian independen maupun persetujuan RUPS, seperti transaksi antara Perusahaan Terbuka dan perusahaan terkendali yang sahamnya dimiliki paling sedikit 99% (sembilan puluh sembilan persen), transaksi perolehan pinjaman secara langsung dari bank, perusahaan modal ventura, atau perusahaan pembiayaan, serta transaksi yang merupakan kegiatan usaha utama perseroan sebagaimana tercantum dalam anggaran dasar. Di samping pengecualian dalam POJK 17/2020 tersebut, Pasal 8A ayat (1) huruf b UU OJK sebagaimana disisipkan melalui Pasal 8 angka 5 UU Nomor 4 Tahun 2023 memberikan kewenangan kepada OJK untuk menetapkan pengecualian bagi pihak tertentu dari kewajiban melakukan prinsip keterbukaan di bidang Pasar Modal dalam rangka pencegahan dan penanganan Krisis Sistem Keuangan. Lebih lanjut, Pasal 90F ayat (1) dan ayat (2) dalam Pasal I angka 83 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 mengatur pengecualian khusus (lex specialis) bahwa terhadap Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Asuransi Syariah Dalam Resolusi atau penerima yang merupakan emiten atau perusahaan publik dan diperintahkan oleh Lembaga Penjamin Simpanan dan/atau OJK untuk melakukan penambahan modal disetor dan/atau transaksi tertentu yang memenuhi kriteria materialitas transaksi tertentu, transaksi afiliasi, dan/atau transaksi yang mengandung benturan kepentingan, dikecualikan dari ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal mengenai hak memesan efek terlebih dahulu, transaksi material, transaksi afiliasi, benturan kepentingan, serta pengambilalihan perusahaan terbuka dan penawaran tender wajib.

Kewajiban keterbukaan informasi atas transaksi material berdasarkan POJK 17/2020 juga tidak berdiri sendiri, melainkan terhubung dalam satu kesatuan rezim transparansi berkelanjutan dengan regulasi teknis OJK dan Bursa Efek Indonesia lainnya. Pertama, berdasarkan POJK 31/2015 sebagaimana telah diubah rezim batas waktunya melalui Pasal 52 ayat (3) juncto Pasal 59 huruf b POJK 45/2024 (yang mencabut Pasal 2 POJK 31/2015), setiap informasi atau fakta material terkait negosiasi, penandatanganan perjanjian definitif, maupun perubahan atas transaksi material wajib dilaporkan kepada OJK dan diumumkan kepada publik sesegera mungkin pada saat Emiten atau Perusahaan Publik mengetahui atau selayaknya mengetahui Informasi atau Fakta Material tersebut, dan paling lambat sebelum dimulainya sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya. Kedua, sesuai dengan Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik (POJK 8/2015), seluruh dokumen keterbukaan informasi transaksi material wajib dimuat dalam situs web resmi Perusahaan Terbuka dalam Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris agar dapat diakses secara setara oleh investor domestik maupun mancanegara. Ketiga, berdasarkan Peraturan OJK Nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik (POJK 29/2016), realisasi transaksi material yang telah dilaksanakan sepanjang tahun buku beserta dampaknya terhadap kinerja keuangan perseroan wajib disajikan kembali secara transparan di dalam Laporan Tahunan (Annual Report). Keempat, pada tingkat Self-Regulatory Organization (SRO), Peraturan Pencatatan BEI Nomor I-E Tahun 2025 mewajibkan Perusahaan Tercatat menyampaikan dokumen keterbukaan informasi transaksi material secara elektronik melalui sistem SPE-IDXNet untuk segera ditayangkan secara real-time pada papan pengumuman bursa. Sebagaimana dikemukakan oleh Nainggolan, "prinsip keterbukaan informasi menjadi fokus BEI dalam kegiatan bursa efek" guna "memastikan bahwa laporan perusahaan dapat diakses secara transparan oleh investor atau calon investor" sekaligus melaksanakan tanggung jawab pencegahan praktik kecurangan yang "mencakup aspek-insider trading, pembentukan harga secara tidak wajar, kolusi, penipuan, penggelapan, dan praktik curang lainnya," mengingat "ketidakselarasan antara peraturan OJK dan Bursa Efek Indonesia dapat menimbulkan ketidakpastian hukum dan merugikan kepercayaan investor". Untuk memperjelas klasifikasi normatif tersebut, Tabel 1 berikut merangkum matriks pengaturan ambang batas materialitas dan kewajiban hukum Perusahaan Terbuka.

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

Tabel 1. Matriks Pengaturan Normatif Ambang Batas Materialitas dan Kewajiban Keterbukaan Informasi Emiten

| Kategori | Batas Nilai Transaksi | Kewajiban KJPP | Kewajiban RUPS | Kewajiban Pengumuman & Batas Waktu Keterbukaan Informasi | Dasar Hukum |
|---|---|---|---|---|---|
| Transaksi Material Tier I (Menengah) | 20% s.d. 50% dari Ekuitas (atau 10% s.d. 25% dari Total Aset jika Ekuitas Negatif; atau ≥20% Laba Bersih untuk segmen usaha) | Wajib menunjuk KJPP untuk menilai nilai wajar objek transaksi dan menyusun Laporan Pendapat Kewajaran (Fairness Opinion). | Tidak wajib memperoleh persetujuan RUPS terlebih dahulu (kecuali opini KJPP menyatakan transaksi tidak wajar). | Wajib mengumumkan Keterbukaan Informasi via situs web emiten & SPE-IDXNet serta melapor ke OJK paling lambat 2 hari kerja pasca transaksi (sedangkan Fakta Material wajib sesegera mungkin dan paling lambat sebelum sesi I perdagangan hari kerja berikutnya). | Pasal 3 ayat (1)–(4) jo. Pasal 6 ayat (1) huruf a–c POJK 17/2020; POJK 35/2020; Pasal 52 ayat (3) jo. Pasal 59 huruf b POJK 45/2024; POJK 8/2015; Peraturan BEI I-E |
| Transaksi Material Tier II (Utama) | Lebih dari 50% (>50%) dari Ekuitas (atau >25% dari Total Aset jika Ekuitas Negatif) | Wajib menunjuk KJPP untuk menilai objek transaksi dan menyusun Laporan Pendapat Kewajaran sebelum pemanggilan RUPS. | Wajib memperoleh persetujuan RUPS terlebih dahulu sebelum transaksi dilaksanakan (kuorum kehadiran ≥3/4 dan persetujuan >3/4 suara sah). | Wajib mengumumkan Keterbukaan Informasi kepada publik bersamaan dengan pengumuman RUPS (paling lambat 14 hari sebelum pemanggilan RUPS) serta melaporkan realisasinya pada Laporan Tahunan. | Pasal 3 ayat (1) & (3) jo. Pasal 6 ayat (1) huruf d & Pasal 14 POJK 17/2020; Pasal 102 ayat (1) UUPT; Pasal 42 POJK 15/2020; POJK 29/2016 |
| Transaksi Material Afiliasi / Benturan Kepentingan | Memenuhi ambang batas Transaksi Material (≥20% atau >50% Ekuitas) dengan pihak Afiliasi atau mengandung Benturan Kepentingan | Wajib menunjuk KJPP untuk menyusun pendapat kewajaran guna memastikan transaksi memenuhi prinsip kewajaran dan kelaziman usaha (*arm's length principle).* | Wajib memperoleh persetujuan Pemegang Saham Independen dalam RUPS Independen apabila melebihi ambang RUPS atau mengandung Benturan Kepentingan. | Wajib mengumumkan Keterbukaan Informasi paling lambat 2 hari kerja pasca transaksi (untuk Transaksi Afiliasi tanpa RUPS) atau bersamaan dengan pengumuman RUPS Independen. | POJK 17/2020 jo. Pasal 4 & Pasal 11 POJK 42/2020; Pasal 44 POJK 15/2020; Pasal 1 angka 18, Pasal 46, & Pasal 50 POJK 45/2024 |
| Transaksi Material Akuisisi Pengendali, Merger / Peleburan & Resolusi Asuransi | Memenuhi kriteria Transaksi Material yang mengakibatkan perubahan Pengendali, Penggabungan/Peleburan Usaha, atau Resolusi Perusahaan Asuransi Terbuka | Wajib menggunakan KJPP untuk menilai kewajaran harga saham/rasio konversi saham dan rancangan penggabungan usaha (dikecualikan bagi Resolusi Asuransi). | Wajib memperoleh persetujuan RUPS dan melaksanakan Penawaran Tender Wajib (*Mandatory Tender Offer*); dikecualikan bagi Perusahaan Asuransi/Syariah Terbuka Dalam Resolusi atas perintah LPS/OJK. | Wajib mengumumkan informasi negosiasi/rancangan merger dan hasil pengambilalihan paling lambat 1 hari kerja (dikecualikan dari kewajiban keterbukaan transaksi material bagi Resolusi Asuransi). | POJK 9/2018; POJK 74/2016; Pasal 45–49 POJK 45/2024; Pasal 8A UU OJK jo. Pasal 90F UU Nomor 4 Tahun 2026 |

**Prosedur Keterbukaan Informasi: Peran Penilai Independen dan Mekanisme Persetujuan RUPS dalam Transaksi Material**

Pilar prosedural pertama yang menjamin objektivitas dan kejujuran keterbukaan informasi dalam transaksi material adalah kewajiban penggunaan Penilai Independen yang tergabung dalam Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP) yang terdaftar di OJK. Berdasarkan Pasal 6 ayat (1) huruf a POJK 17/2020 juncto Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal (POJK 35/2020), Penilai Independen mengemban dua fungsi vital, yaitu melakukan penilaian atas nilai pasar wajar (fair market value) dari objek transaksi material dan menyusun Laporan Pendapat

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

Kewajaran (fairness opinion) atas rencana transaksi tersebut. Dalam menyusun pendapat kewajaran berdasarkan POJK 35/2020, KJPP tidak hanya menilai harga transaksi secara nominal, melainkan wajib melakukan analisis komprehensif terhadap latar belakang transaksi, kelayakan ekonomis dan finansial, dampak proforma transaksi terhadap laporan keuangan konsolidasian Perusahaan Terbuka, hingga potensi keuntungan atau kerugian bagi pemegang saham publik. Pasal 7 ayat (2) POJK 17/2020 juga membatasi bahwa jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal pelaksanaan transaksi (atau tanggal RUPS untuk transaksi yang memerlukan persetujuan RUPS) tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan, guna memastikan bahwa data valuasi yang diumumkan kepada publik tetap relevan dan akurat.

Selain peran KJPP dari aspek valuasi finansial, validitas keterbukaan informasi dalam transaksi material dan aksi korporasi pasar modal juga sangat ditentukan oleh integritas profesi penunjang pasar modal lainnya, khususnya Konsultan Hukum Pasar Modal. Ketika Perusahaan Terbuka melakukan aksi korporasi maupun penawaran umum efek, konsultan hukum melakukan pemeriksaan hukum (legal audit) atau uji tuntas hukum (legal due diligence) yakni pemeriksaan mendalam dari sisi hukum terhadap perusahaan atau objek transaksi sesuai tujuan transaksi serta memberikan pendapat hukum (legal opinion) tertulis mengenai keadaan, transaksi, atau hubungan hukum tertentu guna mengidentifikasi aksi korporasi beserta potensi dan akibat hukum yang mungkin terjadi. Mengenai kewajiban implementasi prinsip keterbukaan dan prinsip materialitas oleh konsultan hukum bersama profesi penunjang pasar modal lainnya berdasarkan Standar Profesi Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal (HKHPM), Farchan dkk. menegaskan:

Konsultan hukum bersama dengan profesi penunjang pasar modal lainnya harus mengimplementasikan prinsip keterbukaan dan materialitas pada bagian uji tuntas, laporan uji tuntas, dan pendapat hukum. Kewajiban untuk menerapkan prinsip keterbukaan dilakukan agar kepentingan pihak terlindungi. Kemudian perihal prinsip materialitas ditetapkan pada uji tuntas dengan tujuan mengungkapkan fakta material yang dapat berpotensi mempengaruhi harga efek. Mengacu pada Pasal 2 Lampiran III Standar Profesi HKHPM, definisi dari prinsip keterbukaan merupakan sikap tindak yang dengan tegas mengkaji secara seksama dan membuka temuan akan adanya pelanggaran, kelalaian, ketidaksesuaian, ketentuan-ketentuan yang tidak lazim dalam dokumen korporasi, informasi atau fakta material lainnya yang dapat menimbulkan risiko yang bersifat material bagi perusahaan dan/atau kepentingan investor/pemodal/calon pemodal.

Meskipun kewajiban penyertaan ringkasan laporan KJPP di dalam pengumuman keterbukaan informasi telah diatur secara rinci dalam Pasal 8 POJK 17/2020, terdapat permasalahan krusial pada prosedur waktu pengumuman untuk transaksi material bernilai 20% sampai dengan 50% dari ekuitas. Pasal 6 ayat (1) huruf b dan huruf c POJK 17/2020 menentukan bahwa pengumuman keterbukaan informasi kepada masyarakat dan penyampaian dokumen kepada OJK dilakukan "paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah terjadinya Transaksi Material". Apabila ketentuan ini dikaji menggunakan pisau analisis Teori Efisiensi Pasar (Efficient Market Hypothesis), sifat pengumuman yang dilakukan post-factum (setelah transaksi ditandatangani) dengan toleransi waktu hingga dua hari kerja menimbulkan kerawanan struktural di pasar sekunder. Sebagaimana ditemukan oleh Johan dan Ariawan, penyebaran informasi dengan menggunakan media sosial seperti social messaging, grup diskusi aplikasi transaksi pasar modal di mobile device, maupun posting pada media sosial telah berkembang sangat pesat dan dapat tersebar dalam hitungan detik, sedangkan ketentuan pelaporan maksimal 2 (dua) hari kerja (H+2) masih memakai pola pemikiran tahun 1995. Akibatnya, pada masa H hingga H+2 berpotensi terjadi kebocoran informasi dan abnormal activities, di mana sekelompok pelaku pasar yang telah mengetahui informasi terlebih dahulu (kelompok X) membeli saham hingga harganya mengalami kenaikan sebelum pengumuman resmi, lalu menjual sahamnya untuk mengambil keuntungan ketika informasi baru terbuka bagi masyarakat umum pada H+2. Menyadari kerawanan asimetri informasi akibat jeda waktu H+2 tersebut, OJK melalui Pasal 52 ayat (3) juncto Pasal 59 huruf b POJK 45/2024 telah mencabut Pasal 2 POJK 31/2015 dan mereformasi batas waktu pelaporan serta pengumuman Informasi atau Fakta Material menjadi sesegera mungkin pada saat Emiten atau Perusahaan Publik mengetahui atau selayaknya mengetahui fakta material tersebut, dan paling lambat sebelum dimulainya sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya (pukul 09.00 WIB). Akan tetapi, karena Pasal 6 ayat (1) huruf b dan huruf c POJK 17/2020 belum turut diubah oleh POJK 45/2024, masih terdapat anomali normatif di mana pengumuman dokumen keterbukaan informasi Transaksi Material bernilai 20% hingga 50% ekuitas secara tekstual masih diberikan kelonggaran waktu paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah terjadinya transaksi.

Berbeda halnya dengan transaksi bernilai 20% hingga 50% ekuitas yang bersifat pelaporan post-factum, prosedur hukum bagi transaksi material yang nilainya melebihi 50% (lima puluh persen) dari ekuitas Perseroan atau transaksi material yang menurut pendapat KJPP dinyatakan 'tidak wajar' menerapkan rezim pengendalian ex-ante yang ketat melalui mekanisme persetujuan RUPS (Pasal 6 ayat (1) huruf d dan Pasal 9 POJK 17/2020). Dalam skema ini, pengumuman keterbukaan informasi kepada masyarakat tidak dilakukan setelah transaksi

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

selesai, melainkan wajib diumumkan bersamaan dengan pengumuman RUPS, yaitu paling lambat 14 (empat belas) hari sebelum tanggal pemanggilan RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka (POJK 15/2020). Mengacu pada Pasal 14 POJK 17/2020 juncto Pasal 42 POJK 15/2020, kuorum kehadiran RUPS untuk menyetujui transaksi material bernilai lebih dari 50% ekuitas mensyaratkan kehadiran pemegang saham yang mewakili paling sedikit 3/4 (tiga perempat) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah, dan keputusan adalah sah jika disetujui oleh lebih dari 3/4 (tiga perempat) bagian dari seluruh saham dengan hak suara yang hadir dalam RUPS. Kehadiran inovasi sistem penyelenggaraan RUPS secara elektronik (e-RUPS/eASY.KSEI) dalam POJK 15/2020 juga memperkuat demokrasi korporasi karena memungkinkan investor ritel yang tersebar di berbagai daerah untuk berpartisipasi memberikan hak suara (e-voting) tanpa harus hadir secara fisik.

Dalam praktik korporasi di Indonesia yang mayoritas struktur kepemilikan sahamnya bersifat terkonsentrasi pada kelompok usaha atau keluarga pengendali (concentrated ownership), transaksi material kerap kali dilakukan dengan pihak terafiliasi atau mengandung benturan kepentingan. Apabila suatu transaksi material secara bersamaan merupakan Transaksi Afiliasi atau Transaksi Benturan Kepentingan sebagaimana diatur dalam POJK 42/2020, maka hukum pasar modal memberlakukan perlindungan berlapis. Berdasarkan Pasal 11 POJK 42/2020 juncto Pasal 44 POJK 15/2020 serta Pasal 1 angka 18 POJK 45/2024, setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan yaitu perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan Terbuka dan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan Terbuka wajib memperoleh persetujuan dari Pemegang Saham Independen dalam RUPS Independen (majority of minority rule), yakni pemegang saham yang tidak mempunyai kepentingan ekonomis pribadi sehubungan dengan transaksi tertentu serta bukan merupakan anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, pemegang saham utama, Pengendali, maupun afiliasinya. Dalam RUPS Independen ini, pemegang saham pengendali dan pihak terafiliasi yang memiliki benturan kepentingan dilarang keras memberikan suara sehingga keputusan berada di tangan pemegang saham publik, sebagaimana ditegaskan oleh Aji, Prananingtyas, dan Prasetyo bahwa pada hakikatnya pemegang saham independen merupakan pemegang saham publik atau pemegang saham minoritas yang harus mendapatkan perlindungan hukum terutama dalam proses restrukturisasi perseroan, di mana ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu (yang berakar dari Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1) merupakan bentuk penghormatan atas hak dan perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas berdasarkan asas kesetaraan karena setiap pemegang saham secara hukum berhak ikut menentukan kebijakan perseroan berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam RUPS yang teramat penting. Selain itu, guna mencegah penghindaran kewajiban hukum oleh pengendali perseroan, Pasal 45 dan Pasal 49 POJK 45/2024 mewajibkan Perusahaan Terbuka menetapkan dan melaporkan pihak yang menjadi Pengendali kepada OJK serta melarang setiap pihak mengaburkan statusnya sebagai Pengendali dengan cara memecah kepemilikan Efeknya melalui beberapa pihak baik langsung maupun tidak langsung untuk menghindari tanggung jawab sebagai Pengendali. Demikian pula apabila transaksi material tersebut berbentuk pengambilalihan saham pengendali baru (akuisisi) berdasarkan POJK 9/2018 atau penggabungan dan peleburan usaha berdasarkan POJK 74/2016, maka selain wajib memenuhi keterbukaan informasi rancangan akuisisi atau merger, pihak pengendali baru wajib melaksanakan Penawaran Tender Wajib (Mandatory Tender Offer) untuk membeli sisa saham milik pemegang saham publik pada harga yang wajar.

**Implikasi Yuridis dan Bentuk Perlindungan Hukum Preventif serta Represif bagi Investor Publik**

Pelanggaran terhadap kewajiban keterbukaan informasi, manipulasi nilai materialitas, maupun pengabaian prosedur persetujuan RUPS dalam pelaksanaan transaksi material membawa implikasi yuridis yang serius, baik terhadap status keabsahan perbuatan hukum transaksi tersebut maupun terhadap pertanggungjawaban hukum pribadi pengurus perseroan. Pertama, dari segi keabsahan perikatan korporasi, tindakan Direksi yang mengeksekusi transaksi material bernilai lebih dari 50% ekuitas tanpa memperoleh persetujuan RUPS terlebih dahulu merupakan tindakan yang melampaui batas kewenangan (ultra vires) dan melanggar syarat subjektif maupun objektif kecakapan bertindak organ perseroan sebagaimana diatur dalam Pasal 102 UUPT juncto Pasal 6 ayat (1) huruf d POJK 17/2020, mengingat tugas dan wewenang Direksi ditetapkan oleh RUPS di dalam Anggaran Dasar Perseroan Terbatas dan tindakan mengalihkan atau menjadikan jaminan hutang seluruh atau sebagian besar kekayaan Perseroan Terbatas mutlak memerlukan persetujuan RUPS yang dihadiri minimal tiga perempat seluruh saham dengan hak suara sah serta disetujui minimal tiga perempat suara sah yang hadir. Kedua, dari segi pertanggungjawaban organ perseroan, ketidakpatuhan Direksi dalam mengumumkan informasi material secara jujur dan tepat waktu atau tindakan

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

menyembunyikan fakta material (non-disclosure) merupakan pelanggaran langsung terhadap doktrin fiduciary duties serta pedoman Good Corporate Governance mengenai hak pemangku kepentingan (stakeholders) atas akses pada informasi relevan dan keterbukaan yang tepat waktu serta akurat, sehingga Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi apabila salah atau lalai menjalankan tugas pengurusan perseroan. Berdasarkan Pasal 97 ayat (3) dan ayat (5) serta Pasal 114 ayat (3) dan ayat (5) UUPT juncto Pasal 46 ayat (2) dan Pasal 50 ayat (1) POJK 45/2024, anggota Direksi dan Dewan Komisaris beserta Pengendali Perusahaan Terbuka yang bersalah atau lalai menjalankan tugasnya, dengan iktikad buruk memanfaatkan Perusahaan Terbuka untuk kepentingan pribadi, terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perusahaan Terbuka, atau secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perusahaan Terbuka hingga mengakibatkan kekayaan perseroan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban keuangan, tidak lagi dilindungi oleh prinsip business judgment rule, melainkan bertanggung jawab penuh secara pribadi dan tanggung renteng atas seluruh kerugian perseroan maupun kerugian pemegang saham yang dapat dinyatakan berdasarkan keputusan RUPS (atau keputusan Pemegang Saham Independen dalam RUPS bagi Pengendali), keputusan pengadilan, atau keputusan OJK.

Dalam rezim hukum pasar modal, penyampaian informasi transaksi material yang tidak benar atau penghilangan fakta material dikualifikasikan sebagai pelanggaran berat terhadap Pasal 93 UUPM sebagaimana telah diubah melalui Pasal 22 angka 36 UU P2SK (UU Nomor 4 Tahun 2023 jo. UU Nomor 4 Tahun 2026). Pasal 93 UUPM pasca perubahan UU P2SK secara tegas menetapkan bahwa "Setiap Pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang tidak benar atau menyesatkan sehingga memengaruhi harga Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan: (a) Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut tidak benar atau menyesatkan; dan/atau (b) Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran dari pernyataan atau keterangan tersebut". Mengenai kewajiban emiten untuk menyampaikan informasi fakta material secara lengkap dan akurat serta pertanggungjawaban hukum atas pelanggaran prinsip keterbukaan di pasar modal, Octareza dan Kurniawan memaparkan hasil analisisnya sebagai berikut:

Emiten wajib menyampaikan informasi secara lengkap dan akurat. Dikatakan lengkap, kalau informasi yang disampaikan itu utuh, tidak ada yang tertinggal atau disembunyikan, disamarkan, atau tidak menyampaikan apa-apa atas fakta material. Dikatakan akurat, jika informasi yang disampaikan mengandung kebenaran dan ketepatan. Jika tidak memenuhi syarat tersebut, maka informasi dikatakan sebagai informasi yang tidak benar atau menyesatkan (UUPM Pasal 80 ayat 1). Setiap pihak yang terkait diwajibkan untuk mempertanggung jawabkan kerugian yang ditimbulkan akibat penyampaian informasi tersebut. Pertanggungjawaban perusahaan publik atau emiten jika melanggar prinsip keterbukaan di pasar modal, akan dikenakan sanksi administratif oleh OJK serta dapat dikenakan sanksi perdata dan pidana berdasarkan UUPM Pasal 111 yang terhubung dengan KUH Perdata Pasal 103-110 mengancam dengan hukuman satu sampai sepuluh tahun penjara.

Mengacu pada Teori Perlindungan Hukum Philipus M. Hadjon, bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham publik atau minoritas atas pelaksanaan transaksi material oleh Perusahaan Terbuka diklasifikasikan ke dalam dua mekanisme yang saling melengkapi, yaitu perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif. Sebagaimana ditegaskan oleh Suardana, Mahendrawati, dan Astiti dalam penyelenggaraan pengaturan, pembinaan, dan pengawasan pasar modal oleh OJK, "pengawasan merupakan upaya preventif yang dapat berupa pembuatan aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan," sedangkan perlindungan hukum secara menyeluruh "berkaitan dengan ketentuan-ketentuan yang mengharuskan pembinaan, edukasi maupun pengawasan dari otoritas bursa pengawasan serta sanksi yang diberikan terhadap pelanggarnya telah diatur secara jelas dan tegas sehingga adanya penjaminan terhadap para pelaku pasar modal dan sanksi yang diberikan kepada para pelanggarnya". Secara konkret, instrumen perlindungan hukum preventif dalam transaksi material meliputi empat lapisan pengamanan: (1) kewajiban penyusunan dan publikasi pendapat kewajaran (fairness opinion) oleh KJPP independen berdasarkan POJK 17/2020 dan POJK 35/2020; (2) kewajiban verifikasi dan penelaahan dokumen keterbukaan informasi oleh OJK dan Bursa Efek Indonesia sebelum pelaksanaan RUPS; (3) kewajiban pemenuhan kuorum supermayoritas RUPS (untuk transaksi >50% ekuitas) serta persetujuan RUPS Pemegang Saham Independen untuk transaksi yang mengandung benturan kepentingan (POJK 42/2020); dan (4) kewajiban pengumuman informasi secara dwibahasa melalui situs web emiten (POJK 8/2015) dan sistem elektronik SPE-IDXNet (Peraturan BEI Nomor I-E).

Apabila mekanisme preventif tersebut dilanggar oleh Perusahaan Terbuka, maka hukum positif mengaktifkan instrumen perlindungan hukum represif guna memulihkan kerugian investor dan menegakkan ketertiban pasar modal. Lapisan pertama perlindungan hukum represif dijalankan oleh Otoritas Jasa Keuangan

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

berdasarkan kewenangan atribusi dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK) juncto UU P2SK (UU Nomor 4 Tahun 2023 sebagaimana telah diubah dengan UU Nomor 4 Tahun 2026), Pasal 32 POJK 17/2020, serta Pasal 53 dan Pasal 57 POJK 45/2024. Berdasarkan Pasal 32 ayat (1) dan ayat (2) POJK 17/2020 juncto Pasal 53 ayat (1) sampai dengan ayat (4) POJK 45/2024, terhadap setiap pihak yang melanggar ketentuan transaksi material maupun kewajiban keterbukaan fakta material termasuk pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran seperti anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, pemegang saham pengendali, atau profesi penunjang, OJK berwenang menjatuhkan sanksi administratif berupa: peringatan tertulis; denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu; pembatasan kegiatan usaha; pembekuan kegiatan usaha; pencabutan izin usaha; pembatalan persetujuan; pembatalan pendaftaran; dan/atau pencabutan efektifnya Pernyataan Pendaftaran. Lebih jauh lagi, berdasarkan UU OJK dan penguatan dalam UU P2SK sebagaimana telah diubah dengan Pasal I angka 66 dan angka 67 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 (yang mengubah Pasal 100A dan menyisipkan Pasal 100E dalam Pasal 22 UU P2SK/UUPM), OJK memiliki kewenangan mengeluarkan Perintah Tertulis (written order) dan Perintah Tindakan Tertentu untuk menunda atau membatalkan transaksi material yang merugikan pemegang saham publik, menetapkan pengelola statuter, hingga menetapkan tindakan administratif berupa kewajiban mengembalikan keuntungan yang diperoleh secara tidak sah (disgorgement), mengembalikan kerugian yang dapat dihindari secara tidak sah, dan membayar ganti rugi kepada korban untuk dikembalikan kepada investor yang menderita kerugian melalui Dana Kompensasi Kerugian Investor (Disgorgement Fund). Bahkan, apabila pelanggaran peraturan pasar modal oleh Perusahaan Terbuka dimana Pengendali turut serta mendapatkan keuntungan atau menyebabkan pelanggaran berujung pada pembatalan pencatatan saham (delisting) oleh Bursa Efek atau perintah perubahan status menjadi perseroan tertutup (go private), Pasal 8 ayat (1) dan ayat (5), Pasal 9, Pasal 18, serta Pasal 32 POJK 45/2024 mewajibkan Perusahaan Terbuka dan/atau Pengendali melakukan pembelian kembali (buyback) atas seluruh saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik dengan harga perlindungan minimum serta memberikan wewenang kepada OJK untuk melarang Pengendali, Direksi, dan Dewan Komisaris yang bertanggung jawab untuk menjabat kembali di sektor Pasar Modal, Keuangan Derivatif, dan Bursa Karbon; sedangkan apabila terjadi likuidasi, Pasal 54 ayat (1) POJK 45/2024 menempatkan kedudukan pemegang saham publik pada 1 (satu) tingkat di bawah kreditur konkuren dan berhak didahulukan dari pemegang saham non-publik dalam pembagian sisa harta likuidasi.

Lapisan kedua perlindungan hukum represif adalah hak korporasi yang diberikan secara khusus kepada pemegang saham minoritas atau publik melalui mekanisme Hak Penilaian Saham (appraisal rights). Berdasarkan Pasal 62 ayat (1) UUPT, setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa: (a) perubahan anggaran dasar; (b) pengalihan atau penjaminan kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih Perseroan; atau (c) penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan. Mengenai perlindungan hukum bagi pemegang saham publik atau minoritas yang tidak menyetujui proses restrukturisasi perseroan melalui hak untuk meminta agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar atau pantas berdasarkan Pasal 62 dan Pasal 104 ayat (2) UUPT beserta kendala normatif pada Pasal 126 ayat (1) dan ayat (3) UUPT, Aji, Prananingtyas, dan Prasetyo menguraikan secara komprehensif:

Pemegang saham mayoritas sudah memutuskan dalam proses restrukturisasi perseroan tanpa memperhatikan hak suara dari pemegang saham minoritas sedangkan dalam Pasal 126 ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa perbuatan hukum penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan wajib memperhatikan kepentingan: Perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan, kreditor dan mitra usaha lainnya dari perseroan dan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha sehingga apabila pemegang saham yang tidak setuju dengan proses restrukturisasi maka diperbolehkan untuk tidak menyetujui sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas sedangkan dalam Pasal 126 ayat (3) Undang-Undang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa pelaksanaan hak tidak menghentikan proses restrukturisasi terhadap perseroan terbatas tersebut. Hal ini karena tindakan hukum yang dilakukan pemegang saham minoritas, seperti permohonan supaya sahamnya dibeli dengan harga yang wajar oleh Perseroan Terbatas (Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas) atau melalui gugatan (Pasal 61 Undang-Undang Perseroan Terbatas) tidak menunda proses akuisisi yang sedang berjalan.

Lapisan ketiga perlindungan hukum represif adalah penegakan hukum keperdataan melalui pengadilan negeri. Investor publik yang menderita kerugian finansial akibat pelanggaran kewajiban keterbukaan informasi transaksi material, penyembunyian fakta material, atau penyajian informasi yang menyesatkan memiliki kedudukan hukum (legal standing) untuk mengajukan gugatan ganti rugi perdata berdasarkan Pasal 111 UUPM juncto Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) mengenai Perbuatan Melawan

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

Hukum (onrechtmatige daad). Pasal 1365 KUHPerdata menetapkan bahwa "Tiap perbuatan yang melanggar hukum dan membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut". Dalam konteks transaksi material, unsur perbuatan melawan hukum terbukti secara per se apabila Direksi melanggar kewajiban hukum dalam POJK 17/2020, POJK 31/2015, POJK 42/2020, atau Pasal 93 UUPM, yang memiliki hubungan kausalitas (causal verband) dengan merosotnya nilai investasi pemegang saham publik. Selain gugatan langsung secara individual atau gugatan perwakilan kelompok (class action), apabila terbukti Direksi lalai atau melakukan kesalahan yang merugikan perusahaan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara berwenang mengajukan gugatan derivatif (derivative action atau derivative suit) kepada pengadilan untuk dan atas nama Perseroan bukan untuk kepentingan pribadi pemegang saham guna melindungi hak perseroan berdasarkan Pasal 97 ayat (6) UUPT.

Lapisan keempat perlindungan hukum represif yang berfungsi sebagai ultimum remedium adalah penegakan hukum pidana pasar modal. Apabila pelanggaran keterbukaan informasi transaksi material tersebut disertai dengan unsur kesengajaan (mens rea) untuk menipu atau menyesatkan masyarakat pemodal, memalsukan laporan penilaian kewajaran, atau melakukan manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam (insider trading) sebagaimana diatur dalam Pasal 90 hingga Pasal 98 UUPM, maka pelakunya diancam dengan sanksi pidana penjara paling singkat 5 (lima) tahun dan paling lama 15 (lima belas) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah) dan paling banyak Rp150.000.000.000,00 (seratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan Pasal 104 serta pertanggungjawaban pidana korporasi, direksi, komisaris, dan pemegang saham pengendali dalam Pasal 109A UUPM sebagaimana telah diperberat secara signifikan dalam Pasal 22 angka 43 dan angka 51 UU P2SK juncto Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026, sejalan dengan peran sentral OJK dalam mengatur, mengawasi, dan menegakkan hukum di sektor pasar modal guna menjaga stabilitas serta integritas pasar, mencegah manipulasi pasar, dan melindungi investor dari penipuan maupun praktik yang merugikan. Di samping pemidanaan konvensional, Pasal I angka 103 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 yang menyisipkan Bab XXIIA (Pasal 278A–278E) dan Bab XXIIB (Pasal 278F–278O) juga menghadirkan terobosan perlindungan represif yang berorientasi pada pemulihan kerugian korban melalui mekanisme Penyelesaian Perkara di Sektor Jasa Keuangan Melalui Keadilan Restoratif (restorative justice) pada tahap penyelidikan, penyidikan, penuntutan, hingga pemeriksaan di sidang pengadilan, yang mewajibkan pelaku melaksanakan kesepakatan termasuk membayar ganti rugi kepada investor yang dirugikan di samping pengenaan sanksi administratif oleh OJK. Sebagai kontribusi terhadap pengembangan ilmu hukum pasar modal Indonesia, hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perlindungan hukum bagi investor publik tidak cukup hanya mengandalkan pemidanaan dan gugatan perdata pasca timbulnya kerugian, melainkan menuntut penguatan regulasi yang mendorong transparansi informasi pasar, kejelasan komunikasi aksi korporasi (corporate action) secara terbuka, serta optimalisasi sistem perdagangan berbasis teknologi di Bursa Efek Indonesia yang memungkinkan transaksi dan penyebaran informasi dilakukan secara real-time dengan transparansi yang lebih baik dan kecepatan yang lebih tinggi. Tenggat waktu pengumuman transaksi material paling lambat 2 (dua) hari kerja dalam Pasal 6 ayat (1) POJK 17/2020 perlu direformulasi dan disinkronkan dengan ketentuan Pasal 86 ayat (1) huruf b UUPM jo. Pasal 52 ayat (3) POJK 45/2024 (yang telah mencabut Pasal 2 POJK 31/2015) menjadi kewajiban pengumuman seketika (immediate disclosure atau paling lambat sebelum sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya dibuka/T+0 pre-market opening) melalui integrasi sistem SPE-IDXNet dan pengawasan berbasis kecerdasan buatan (supervisory technology) oleh OJK. Dengan memangkas jeda waktu pelaporan tersebut, celah asimetri informasi dan kebocoran fakta material dapat dieliminasi secara efektif sehingga terwujud pasar modal Indonesia yang transparan, berkeadilan, dan efisien.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yuridis normatif yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa pengaturan normatif mengenai kriteria transaksi material dan batasan kewajiban keterbukaan informasi bagi Perusahaan Terbuka berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2020 juncto Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 45 Tahun 2024 dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 disusun melalui klasifikasi ambang batas kuantitatif berjenjang berbasis rasio nilai transaksi terhadap ekuitas perseroan. Pertama, transaksi perolehan atau pelepasan aset, penyertaan modal, sewa-menyewa, pinjam-meminjam dana, maupun penjaminan kekayaan perseroan yang bernilai mulai dari dua puluh persen sampai dengan lima puluh persen dari ekuitas Perusahaan Terbuka (atau sepuluh persen sampai dengan dua puluh lima persen dari total aset apabila ekuitas negatif) wajib menggunakan Kantor Jasa Penilai

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

Publik untuk menyusun pendapat kewajaran dan wajib mengumumkan keterbukaan informasi kepada masyarakat melalui situs web resmi emiten serta sistem pelaporan elektronik bursa paling lambat dua hari kerja setelah terjadinya transaksi, namun tenggat waktu dua hari kerja dalam Pasal 6 ayat (1) POJK Nomor 17/POJK.04/2020 tersebut belum sinkron dengan Pasal 52 ayat (3) juncto Pasal 59 huruf b POJK Nomor 45 Tahun 2024 yang telah mencabut Pasal 2 POJK Nomor 31/POJK.04/2015 dan mewajibkan pengumuman fakta material dilakukan sesegera mungkin serta paling lambat sebelum dimulainya sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya. Kedua, apabila nilai transaksi material tersebut melebihi lima puluh persen dari ekuitas perseroan (atau lebih dari dua puluh lima persen dari total aset apabila ekuitas negatif), ataupun apabila transaksi tersebut mengandung benturan kepentingan ekonomis, maka Perusahaan Terbuka wajib mengumumkan keterbukaan informasi sejak tahap pengumuman rapat dan wajib memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham atau Rapat Umum Pemegang Saham Independen terlebih dahulu sebelum transaksi dieksekusi, kecuali terhadap Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Asuransi Syariah Dalam Resolusi yang merupakan emiten atau perusahaan publik sebagaimana dikecualikan secara khusus oleh Pasal 90F Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026, yang terintegrasi secara utuh dengan rezim hukum perseroan terbatas dan pasar modal.

Implikasi yuridis atas pelanggaran kewajiban keterbukaan informasi, pemecahan nilai transaksi maupun pengaburan status Pengendali untuk menghindari ambang batas materialitas dan tanggung jawab hukum, maupun penyampaian pernyataan yang menyesatkan dalam transaksi material mengakibatkan tindakan direksi tersebut dikualifikasikan sebagai perbuatan melampaui kewenangan dan pelanggaran terhadap kewajiban fidusia pengurus perseroan, sehingga menghilangkan perlindungan prinsip keputusan bisnis dan melahirkan tanggung jawab pribadi secara tanggung renteng bagi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, maupun Pengendali berdasarkan UUPT serta Pasal 46 ayat (2) dan Pasal 50 ayat (1) POJK Nomor 45 Tahun 2024. Bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham publik atau minoritas diwujudkan melalui dua dimensi yang saling berkaitan, yaitu perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum preventif dilaksanakan sebelum terjadinya kerugian melalui kewajiban penilaian kewajaran oleh penilai independen, pemeriksaan uji tuntas hukum oleh konsultan hukum pasar modal, verifikasi dokumen keterbukaan oleh regulator, serta mekanisme persetujuan pemegang saham independen guna mencegah pengalihan kekayaan perseroan secara tidak wajar. Sementara itu, perlindungan hukum represif ditegakkan setelah terjadinya pelanggaran melalui penjatuhan sanksi administratif, perintah tindakan tertentu, kewajiban pembelian kembali saham publik saat pembatalan pencatatan atau perubahan status menjadi perseroan tertutup serta kedudukan prioritas pemegang saham publik dalam likuidasi berdasarkan POJK Nomor 45 Tahun 2024, perintah tertulis pembatalan transaksi atau tindakan administratif pengembalian keuntungan tidak sah dan pembayaran ganti rugi kepada korban berdasarkan Pasal 100A dan Pasal 100E UUPM dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 oleh Otoritas Jasa Keuangan, pelaksanaan hak penilaian saham bagi pemegang saham minoritas untuk meminta perseroan membeli sahamnya dengan harga wajar, pengajuan gugatan ganti rugi perdata atas dasar perbuatan melawan hukum maupun gugatan derivatif di pengadilan negeri, hingga penegakan sanksi pidana pasar modal dan penyelesaian perkara melalui keadilan restoratif berdasarkan Bab XXIIA dan Bab XXIIB Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 terhadap pelaku manipulasi informasi material.

Sejalan dengan kesimpulan tersebut, disarankan kepada Otoritas Jasa Keuangan bersama PT Bursa Efek Indonesia untuk mereformulasi ketentuan batas waktu pengumuman keterbukaan informasi transaksi material dalam Pasal 6 ayat (1) POJK Nomor 17/POJK.04/2020 agar selaras dengan rezim Pasal 52 ayat (3) POJK Nomor 45 Tahun 2024, yakni dari semula paling lambat dua hari kerja menjadi pengumuman sesegera mungkin secara elektronik dan paling lambat sebelum dimulainya sesi I waktu perdagangan di Bursa Efek pada hari kerja berikutnya, serta mengoptimalkan sistem pengawasan pelaporan digital terintegrasi guna memitigasi risiko kebocoran informasi dan asimetri informasi di pasar sekunder. Selain itu, jajaran Direksi dan Dewan Komisaris Perusahaan Terbuka beserta profesi penunjang pasar modal disarankan untuk memperkuat kepatuhan substantif terhadap prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan standar materialitas fakta hukum agar setiap laporan pendapat kewajaran dan keterbukaan informasi benar-benar mencerminkan kondisi fundamental transaksi. Bagi investor publik dan pemegang saham minoritas, disarankan untuk meningkatkan literasi hukum pasar modal dengan senantiasa mencermati laporan pendapat kewajaran, berpartisipasi aktif dalam pemungutan suara melalui fasilitas rapat umum pemegang saham elektronik, serta menggunakan instrumen hak penilaian saham maupun mekanisme pengaduan konsumen sektor jasa keuangan apabila menemukan indikasi penyimpangan dalam pelaksanaan transaksi material.

## REFERENSI

Indonesia. (1847). *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek)* (Staatsblad Tahun 1847

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

Nomor 23). https://learning.hukumonline.com/wp-content/uploads/2020/12/Kitab-Undang-undang-Hukum-Perdata.pdf

Indonesia. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608), sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026. https://peraturan.go.id/id/uu-no-8-tahun-1995

Indonesia. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756), sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023. https://peraturan.go.id/id/uu-no-40-tahun-2007

Indonesia. (2011). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253), sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026. https://peraturan.go.id/id/uu-no-21-tahun-2011

Indonesia. (2023a). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6845). https://peraturan.go.id/id/uu-no-4-tahun-2023

Indonesia. (2023b). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 41, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6856). https://peraturan.go.id/id/uu-no-6-tahun-2023

Indonesia. (2026). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2026 Nomor 62, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 7180). https://jdihn.go.id/doc/2249191/metadata

Krahara, Y. D., Agustina, A., Chakim, M. H. R., Ramadhan, Z., Mutia, R., Munawaroh, A., Hartinah, S., Wulandari, F., Susanto, S., Tiawulandari, A. R., Khairi, H., Majidah, R. L., Taruna, M. S., Fadilah, M. F., Noerhatini, P., Yusuf, Y. Y., Zaimar, F. R., & Rais, A. H. (2025). *Pasar modal Indonesia: Teori, instrumen, dan praktik investasi* (M. R. Kurnia, Ed.). PT Sada Kurnia Pustaka. https://repository.sadapenerbit.com/index.php/books/catalog/download/242/663/288?inline=1

Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia. (2025). *Putusan Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia Nomor 85/PUU-XXII/2024 perihal pengujian materiil Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan terhadap Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945*. https://www.mkri.id/public/content/persidangan/putusan/putusan_mkri_11382_1735895792.pdf

Multazam, M. T., Mediawati, N. F., & Purwaningsih, S. B. (2023). *Buku ajar hukum perusahaan*. Umsida Press. https://doi.org/10.21070/2023/978-623-464-061-8

Nainggolan, B. (2023). *Buku ajar hukum pasar modal*. Publika Global Media. http://repository.uki.ac.id/13972/1/BukuAjarHukumPasarModal.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 375, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5645). https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/POJK%2033.%20Direksi%20dan%20Dewan%20Komisaris%20Emiten%20Atau%20Perusahaan%20Publik.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2015a). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 306, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5780), sebagaimana telah dicabut sebagian dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 45 Tahun 2024. https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/pojk-31-keterbukaan-atas-informasi-fakta-material-oleh-emiten-perusahaan-publik/SALINAN-POJK%20Keterbukaan%20Informasi%20Emiten.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2015b). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 149, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5710).

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

https://www.ojk.go.id/id/regulasi/otoritas-jasa-keuangan/peraturan-ojk/Documents/Pages/Peraturan-OJK-Nomor-8-POJK-04-2015-tentang-Situs-Web-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/peraturan-ojk-nomor-8-pojk-04-2015-tentang-situs-web-emiten-atau-perusahaan-publik%2001.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2016a). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2016 Nomor 150, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5911). https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Laporan-Tahunan-Emiten-Perusahaan-Publik/POJK-Laporan-Tahunan.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2016b). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 74/POJK.04/2016 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Terbuka* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2016 Nomor 307, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6000). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Penggabungan-Usaha-atau-Peleburan-Usaha-Perusahaan-Terbuka/SAL%20-%20POJK%20Penggabungan%20.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2018). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018 Nomor 114, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6228). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Pengambilalihan-Perusahaan-Terbuka/POJK%209-2018.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2020a). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 182, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6540). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penilaian-dan-Penyajian-Laporan-Penilaian-Bisnis-di-Pasar-Modal/pojk%2035-2020.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2020b). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 103, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6490). https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Rencana-dan-Penyelenggaraan-Rapat-Umum-Pemegang-Saham-Perusahaan-Terbuka-/pojk%2015-2020.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2020c). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 191, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6546). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Transaksi-Afiliasi-dan-Transaksi-Benturan-Kepentingan/pojk%2042-2020.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2020d). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 105, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6492). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Transaksi-Material-dan-Perubahan-Kegiatan-Usaha/pojk%2017-2020.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Buku saku pasar modal 2023*. Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal, Direktorat Analisis Informasi Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan. https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU%20SAKU%20PSR%20MODAL%20OJK%202023.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 2024 tentang Pengembangan dan Penguatan Emiten dan Perusahaan Publik* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2024 Nomor 58/OJK, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 126/OJK). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-45-2024-Pengembangan-dan-Penguatan-Emiten-dan-Perusahaan-Publik/POJK%2045%20Tahun%202024%20Pengembangan%20dan%20Penguatan%20Emiten%20dan%20Perusahaan%20Publik.pdf

Prananingtyas, P. (2019). *Buku ajar hukum perusahaan*. Penerbit Yoga Pratama, Fakultas Hukum Universitas Diponegoro. https://jdih.banyuwangikab.go.id/dokumen/ebook/Binder%20buku%20ajar%20hukum%20%20%20Perusahaan.pdf

PT Bursa Efek Indonesia. (2025). *Peraturan Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi (Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00087/BEI/12-2025)*. Bursa Efek Indonesia.

e-ISSN: 2963 – 198X
p-ISSN: 2963 – 2498

https://www.idx.co.id/Media/gmddcpw4/signed_peraturan_nomor_ie_tentang_kewajiban_penyampaian_informasi.pdf

Aji, A. I., Prananingtyas, P., & Prasetyo, M. H. (2020). Perlindungan hukum pemegang saham publik pada proses restrukturisasi perseroan terbatas. *Notarius, 13*(1), 255–271. https://doi.org/10.14710/nts.v13i1.30328

Farchan, A., Prameswari, F. I., Tamala, A. D. M., Fathurrahman, S., & Clarissa, Y. S. M. (2025). Kepatuhan konsultan hukum pasar modal terhadap prinsip materialitas dan keterbukaan dalam penyusunan *legal opinion* pada proses penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). *Padjadjaran Law Review, 13*(1), 114–128. https://doi.org/10.24198/plr.v13i1.2215

Johan, S., & Ariawan. (2021). Keterbukaan informasi UU pasar modal menciptakan *asymmetric information* dan *semi strong form*. *Masalah-Masalah Hukum, 50*(1), 106–118. https://doi.org/10.14710/mmh.50.1.2021.106-118

Octareza, I., & Kurniawan. (2023). Tinjauan yuridis terhadap penerapan prinsip keterbukaan di dalam pasar modal sebagai bentuk perlindungan hukum terhadap investor ditinjau dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. *Jurnal Commerce Law, 3*(1), 234–241. https://journal.unram.ac.id/index.php/commercelaw/id/article/view/2811

Suardana, I. N., Mahendrawati, N. L. M., & Astiti, N. G. K. S. (2020). Perlindungan hukum terhadap investor berdasarkan prinsip keterbukaan oleh emiten di pasar modal. *Jurnal Analogi Hukum, 2*(2), 182–186. https://doi.org/10.22225/ah.2.2.1918.182-186