

IMPLEMENTASI PRINSIP KETERBUKAAN INFORMASI SEBAGAI BENTUK PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR DI PASAR MODAL INDONESIA

Sakirah

Universitas Borneo Tarakan

Email: sakirah@ubt.ac.id

Abstrak

Pasar modal merupakan salah satu instrumen strategis dalam pembangunan ekonomi nasional yang berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana bagi dunia usaha sekaligus wahana investasi bagi masyarakat. Keberhasilan penyelenggaraan pasar modal sangat bergantung pada tingkat kepercayaan investor terhadap integritas dan transparansi informasi yang disampaikan oleh emiten maupun perusahaan publik. Dalam praktiknya, masih ditemukan berbagai pelanggaran prinsip keterbukaan informasi, seperti penyampaian informasi yang terlambat, tidak lengkap, menyesatkan, maupun menyembunyikan fakta material yang berpotensi merugikan investor. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa implementasi prinsip keterbukaan informasi belum sepenuhnya mampu memberikan perlindungan hukum yang optimal bagi investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implementasi prinsip keterbukaan informasi dalam sistem hukum pasar modal Indonesia serta mengkaji efektivitasnya sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor. Penelitian menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), dan pendekatan kasus (*case approach*). Bahan hukum diperoleh melalui studi kepustakaan terhadap peraturan perundang-undangan, literatur hukum, putusan, serta jurnal ilmiah yang relevan. Analisis dilakukan secara kualitatif menggunakan metode deskriptif-analitis dan argumentatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indonesia telah memiliki pengaturan yang relatif komprehensif mengenai kewajiban keterbukaan informasi melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, serta berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Meskipun demikian, implementasinya masih menghadapi berbagai kendala berupa lemahnya kepatuhan emiten, keterbatasan pengawasan, serta belum optimalnya penegakan hukum. Penelitian ini menawarkan penguatan mekanisme pengawasan berbasis teknologi, peningkatan sanksi administratif yang lebih efektif, serta penguatan perlindungan investor melalui sistem keterbukaan informasi yang lebih responsif sebagai bentuk pembaruan hukum pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Keterbukaan Informasi, Perlindungan Hukum, Investor, Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan.

Abstract

The capital market is one of the strategic instruments in national economic development which functions as a means of raising funds for the business world as well as a vehicle for investment for the community. The success of the implementation of the capital market is highly dependent on the level of investor confidence in the integrity and transparency of information submitted by issuers and public companies. In practice, various violations of the principle of information disclosure are still found, such as late, incomplete, misleading

information delivery, and concealment of material facts that have the potential to harm investors. This condition shows that the implementation of the principle of information disclosure has not been fully able to provide optimal legal protection for investors. This study aims to analyze the implementation of the principle of information disclosure in the Indonesian capital market legal system and examine its effectiveness as a legal protection instrument for investors. The research uses normative legal research methods with a statute approach, a conceptual approach, and a case approach. Legal materials are obtained through literature studies of laws and regulations, legal literature, rulings, and relevant scientific journals. The analysis was carried out qualitatively using descriptive-analytical and argumentative methods. The results of the study show that Indonesia already has relatively comprehensive regulations regarding information disclosure obligations through Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market, Law Number 4 of 2023 concerning the Development and Strengthening of the Financial Sector, and various Financial Services Authority Regulations. However, its implementation still faces various obstacles in the form of weak compliance of issuers, limited supervision, and suboptimal law enforcement. This research offers the strengthening of technology-based supervisory mechanisms, the increase in more effective administrative sanctions, and the strengthening of investor protection through a more responsive information disclosure system as a form of reform of Indonesian capital market laws.

Keywords: *Information Disclosure, Legal Protection, Investors, Capital Markets, Financial Services Authority.*

A. Pendahuluan

Pembangunan ekonomi nasional pada era globalisasi tidak lagi hanya bertumpu pada sektor riil, melainkan juga dipengaruhi oleh perkembangan sektor keuangan yang semakin kompleks. Salah satu instrumen yang memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi adalah pasar modal. Pasar modal menyediakan alternatif pembiayaan bagi perusahaan melalui penghimpunan dana dari masyarakat sekaligus memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas investasi. Oleh karena itu, keberadaan pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana investasi, tetapi juga menjadi indikator stabilitas perekonomian suatu negara.

Di Indonesia, perkembangan pasar modal mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan dalam satu dekade terakhir. Peningkatan jumlah investor ritel, kemudahan pembukaan rekening efek secara digital, serta meningkatnya literasi keuangan masyarakat telah mendorong aktivitas transaksi efek secara lebih luas. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, jumlah Single Investor Identification (SID) terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menunjukkan semakin tingginya minat masyarakat untuk menjadikan pasar modal sebagai salah satu instrumen investasi.

Meningkatnya jumlah investor tersebut pada dasarnya harus diimbangi dengan sistem perlindungan hukum yang memadai. Perlindungan hukum menjadi aspek fundamental dalam menjaga kepercayaan publik terhadap pasar modal karena karakteristik transaksi di pasar modal sangat bergantung pada informasi. Berbeda dengan transaksi perdagangan konvensional yang memungkinkan para pihak melakukan pemeriksaan langsung terhadap objek transaksi, investor di pasar modal pada umumnya mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang dipublikasikan oleh emiten maupun perusahaan publik. Dengan

demikian, kualitas informasi memiliki hubungan yang sangat erat dengan keputusan investasi yang dilakukan investor.

Dalam perspektif hukum pasar modal, informasi merupakan komoditas utama yang menentukan efisiensi pasar. Informasi yang akurat, benar, lengkap, dan tepat waktu memungkinkan investor melakukan penilaian secara objektif terhadap kondisi perusahaan sebelum memutuskan untuk membeli maupun menjual efek tertentu. Sebaliknya, informasi yang tidak lengkap, menyesatkan, atau sengaja disembunyikan akan menciptakan ketimpangan informasi (*information asymmetry*) antara emiten dan investor. Ketimpangan tersebut berpotensi menimbulkan kerugian ekonomi sekaligus mengurangi tingkat kepercayaan masyarakat terhadap integritas pasar modal.

Prinsip keterbukaan informasi (*disclosure principle*) merupakan salah satu prinsip fundamental dalam penyelenggaraan pasar modal modern. Prinsip ini menghendaki agar setiap emiten maupun perusahaan publik menyampaikan seluruh informasi atau fakta material yang dapat memengaruhi keputusan investasi secara benar, lengkap, dan tepat waktu. Kewajiban tersebut tidak hanya berlaku pada saat penawaran umum, tetapi juga selama perusahaan berstatus sebagai perusahaan publik.

Di Indonesia, prinsip keterbukaan informasi telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang kemudian diperkuat melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan beserta berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Regulasi tersebut mewajibkan setiap emiten untuk menyampaikan laporan berkala, laporan tahunan, laporan keuangan, serta setiap informasi atau fakta material yang dapat memengaruhi harga efek maupun keputusan investor.

Meskipun kerangka regulasi telah tersedia, praktik di lapangan menunjukkan bahwa pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi masih sering terjadi. Berbagai kasus keterlambatan penyampaian laporan keuangan, manipulasi laporan keuangan, penyembunyian informasi material, hingga praktik insider trading menunjukkan bahwa kepatuhan terhadap prinsip keterbukaan informasi belum sepenuhnya terlaksana secara optimal. Pelanggaran tersebut tidak hanya menimbulkan kerugian finansial bagi investor, tetapi juga mengganggu stabilitas dan kredibilitas pasar modal Indonesia.

Secara teoritis, keberadaan prinsip keterbukaan informasi tidak semata-mata bertujuan memenuhi kewajiban administratif, melainkan merupakan instrumen perlindungan hukum preventif. Menurut teori perlindungan hukum yang dikemukakan oleh Philipus M. Hadjon, perlindungan hukum dapat diwujudkan melalui mekanisme preventif maupun represif. Dalam konteks pasar modal, keterbukaan informasi merupakan bentuk perlindungan preventif karena memungkinkan investor memperoleh informasi yang memadai sebelum mengambil keputusan investasi. Sementara itu, penerapan sanksi administratif, perdata, maupun pidana terhadap pelanggaran keterbukaan informasi merupakan bentuk perlindungan represif yang bertujuan memberikan kepastian hukum dan efek jera kepada pelaku pelanggaran.

Selain teori perlindungan hukum, penelitian ini juga menggunakan teori kepastian hukum sebagaimana dikemukakan oleh Hans Kelsen dan Gustav Radbruch. Kepastian hukum diperlukan agar seluruh pelaku pasar memiliki pedoman yang jelas mengenai hak dan kewajibannya. Regulasi mengenai keterbukaan informasi tidak hanya harus lengkap secara normatif, tetapi juga harus dapat diterapkan secara efektif melalui pengawasan dan penegakan hukum yang konsisten. Tanpa kepastian hukum, keberadaan aturan mengenai keterbukaan informasi hanya akan menjadi norma formal yang tidak mampu memberikan perlindungan nyata kepada investor.

Dari perspektif tata kelola perusahaan (*good corporate governance*), keterbukaan informasi juga merupakan implementasi prinsip transparansi (*transparency*) yang menjadi salah satu pilar utama tata kelola perusahaan yang baik. Transparansi memungkinkan seluruh pemangku kepentingan memperoleh akses terhadap informasi yang relevan sehingga dapat mendorong terciptanya akuntabilitas, integritas, serta efisiensi pasar modal.

Penelitian terdahulu pada umumnya hanya membahas kewajiban keterbukaan informasi dari aspek regulasi atau efektivitas sanksi administratif. Sebagian besar penelitian juga lebih berfokus pada analisis terhadap pelanggaran tertentu tanpa mengaitkannya secara komprehensif dengan konsep perlindungan hukum investor pasca berlakunya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Dengan demikian, masih terdapat ruang penelitian mengenai bagaimana implementasi prinsip keterbukaan informasi sebagai instrumen perlindungan hukum dalam kerangka pembaruan regulasi sektor keuangan Indonesia.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (*normative legal research*) yang berorientasi pada kajian terhadap norma-norma hukum positif yang mengatur mengenai prinsip keterbukaan informasi dalam penyelenggaraan pasar modal di Indonesia. Penelitian hukum normatif dipilih karena fokus penelitian diarahkan untuk mengkaji konsistensi, sinkronisasi, dan efektivitas norma hukum dalam memberikan perlindungan kepada investor melalui penerapan prinsip keterbukaan informasi. Menurut Peter Mahmud Marzuki¹, penelitian hukum normatif bertujuan menemukan argumentasi, asas, maupun doktrin hukum sebagai dasar penyelesaian terhadap isu hukum yang dikaji. Oleh karena itu, penelitian ini tidak melakukan pengumpulan data lapangan, melainkan menitikberatkan pada analisis terhadap berbagai sumber bahan hukum.

Pendekatan penelitian yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), dan pendekatan kasus (*case approach*). Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier². Bahan hukum primer meliputi peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan apabila relevan, serta peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang berkaitan dengan keterbukaan informasi. Bahan hukum sekunder meliputi buku-buku hukum, artikel ilmiah, jurnal nasional dan internasional bereputasi, hasil penelitian terdahulu, serta pendapat para ahli yang membahas hukum pasar modal, perlindungan investor, dan tata kelola perusahaan³. Adapun bahan hukum tersier berupa kamus hukum, ensiklopedia hukum, serta berbagai sumber resmi yang membantu menjelaskan konsep-konsep hukum yang digunakan dalam penelitian⁴.

Teknik pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*). Seluruh bahan hukum dikumpulkan secara sistematis melalui penelusuran literatur, laman resmi Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia, Kementerian Hukum, dan peraturan perundang-undangan nasional. Selanjutnya dilakukan proses klasifikasi berdasarkan relevansi terhadap rumusan masalah penelitian.

¹Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Edisi Revisi (Jakarta: Kencana, 2021), hlm. 181–196.

²Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Edisi Revisi (Jakarta: Kencana, 2021), hlm. 133–177.

³Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Edisi 1, Cetakan ke-19 (Depok: Rajawali Pers, 2019), hlm. 12–15.

⁴Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Edisi 1, Cetakan ke-19 (Depok: Rajawali Pers, 2019), hlm. 41–42.

Teknik analisis bahan hukum menggunakan metode analisis kualitatif dengan pendekatan deskriptif-analitis dan preskriptif. Analisis dimulai dengan mengidentifikasi norma hukum yang mengatur prinsip keterbukaan informasi, kemudian membandingkannya dengan konsep-konsep hukum yang berkembang dalam literatur serta praktik penerapannya di Indonesia⁵. Selanjutnya dilakukan interpretasi sistematis terhadap ketentuan hukum untuk menilai efektivitas implementasi prinsip keterbukaan informasi sebagai instrumen perlindungan hukum investor⁶. Hasil analisis kemudian digunakan untuk merumuskan argumentasi hukum dan rekomendasi pembaruan regulasi yang diharapkan mampu memperkuat sistem perlindungan investor di pasar modal Indonesia⁷.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Konsep Prinsip Keterbukaan Informasi dalam Hukum Pasar Modal Indonesia

Perkembangan pasar modal modern tidak dapat dilepaskan dari keberadaan prinsip keterbukaan informasi (*disclosure principle*). Prinsip ini merupakan fondasi utama yang membedakan mekanisme investasi di pasar modal dengan bentuk investasi lainnya⁸. Dalam transaksi pasar modal, investor tidak memiliki kesempatan untuk memeriksa secara langsung kondisi perusahaan sebagaimana lazim terjadi dalam transaksi bisnis konvensional. Seluruh keputusan investasi pada dasarnya dibangun berdasarkan informasi yang dipublikasikan oleh emiten. Oleh karena itu, informasi menjadi komoditas utama yang menentukan efisiensi, integritas, dan kredibilitas pasar modal.

Dalam perspektif ekonomi hukum (*law and economics*), keterbukaan informasi merupakan mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi (*information asymmetry*) antara manajemen perusahaan dan investor⁹. Asimetri informasi terjadi ketika salah satu pihak memiliki akses terhadap informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak lainnya sehingga menciptakan ketidakseimbangan dalam proses pengambilan keputusan¹⁰. George Akerlof melalui teori *The Market for Lemons* menjelaskan bahwa pasar yang tidak didukung oleh keterbukaan informasi akan mengalami kegagalan pasar (*market failure*) karena investor tidak mampu membedakan perusahaan yang berkualitas dengan perusahaan yang memiliki risiko tinggi¹¹. Dalam konteks pasar modal, kondisi tersebut dapat memicu kesalahan investasi, menurunkan kepercayaan publik, bahkan mengganggu stabilitas sistem keuangan.

⁵Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Cetakan III (Malang: Bayumedia Publishing, 2007), hlm. 306–310.

⁶Mukti Fajar ND dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2017), hlm. 183–189.

⁷Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Edisi Revisi (Jakarta: Kencana, 2021), hlm. 69–71 dan hlm. 233–235.

⁸Ghiffary Akmal Alija Pohan, FX. Joko Priyono, dan Ery Agus Priyono, “Application of Principle Full Disclosure and Legal Protection for Investor Due to Market Manipulation of Shareprices by Issuers in Capital Market,” *CREPIDO*, Vol. 5, No. 1 (2023): 104–115.

⁹Debrina Rahmawati, Suhariningsih, Sukarmi, dan Sihabudin, “Information Asymmetry in Preemptive Rights Seen from the Legal Perspective of the Indonesian Capital Market,” *International Journal of Social Science Research and Review*, Vol. 6, No. 3 (2023): 188–199.

¹⁰Yossi Diantimala, Sofyan Syahnur, dan Islahuddin, “Recursive Correlation between Voluntary Disclosure, Cost of Capital, Information Asymmetry, and Firm Value,” *Cogent Business & Management*, Vol. 9 (2022).

¹¹George Akerlof, “The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism,” *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3 (1970): 488–500. (Sumber primer teori yang tetap menjadi rujukan utama.) Sebagai penguatan penerapan teori dalam konteks kontemporer, lihat juga Yossi Diantimala dkk. (2022).

Secara normatif, prinsip keterbukaan informasi merupakan kewajiban hukum bagi emiten untuk menyampaikan setiap informasi atau fakta material yang dapat memengaruhi harga efek maupun keputusan investasi masyarakat. Informasi tersebut harus disampaikan secara benar, lengkap, akurat, tidak menyesatkan, dan tepat waktu. Kewajiban ini tidak hanya berlaku pada saat perusahaan melakukan penawaran umum (*initial public offering*), tetapi juga selama perusahaan berstatus sebagai perusahaan terbuka.

Menurut Bismar Nasution, keterbukaan informasi merupakan instrumen utama dalam mewujudkan perlindungan investor karena investor hanya dapat mengambil keputusan investasi yang rasional apabila memperoleh informasi yang memadai¹². Pendapat tersebut sejalan dengan Munir Fuady yang menyatakan bahwa prinsip keterbukaan merupakan "jiwa" dari hukum pasar modal karena seluruh aktivitas perdagangan efek bertumpu pada kepercayaan terhadap informasi yang dipublikasikan emiten¹³.

Secara internasional, prinsip keterbukaan informasi juga menjadi standar yang dikembangkan oleh *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO). IOSCO menegaskan bahwa regulator pasar modal harus memastikan setiap emiten memberikan informasi material yang akurat, tepat waktu, mudah diakses, dan dapat dipahami oleh seluruh investor. Standar tersebut kemudian diadopsi dalam berbagai sistem hukum pasar modal, termasuk Indonesia¹⁴.

Di Indonesia, pengaturan prinsip keterbukaan informasi pertama kali diakomodasi secara komprehensif melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang tersebut mengatur kewajiban emiten untuk menyampaikan prospektus, laporan keuangan, laporan tahunan, serta berbagai informasi material kepada masyarakat. Pengaturan tersebut kemudian diperkuat melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan yang memberikan kewenangan lebih luas kepada Otoritas Jasa Keuangan dalam melakukan pengawasan dan penegakan hukum di sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal¹⁵.

Penguatan regulasi tersebut menunjukkan bahwa pembentuk undang-undang memandang keterbukaan informasi sebagai bagian dari perlindungan hukum investor sekaligus sebagai instrumen untuk menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Namun demikian, efektivitas prinsip keterbukaan informasi tidak hanya ditentukan oleh keberadaan norma hukum, tetapi juga oleh tingkat kepatuhan emiten, efektivitas pengawasan regulator, serta konsistensi penegakan hukum terhadap setiap bentuk pelanggaran¹⁶.

¹²Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal* (Jakarta: Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001), hlm. 13–18.

¹³Munir Fuady, *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2017), hlm. 82–88.

¹⁴Inda Rahadiyan dan Paripurna P. Sugarda, "Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan dalam Equity Crowdfunding dan Implikasinya terhadap Perlindungan Investor," *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 29, No. 2 (2022): 261–282.

¹⁵Ghiffary Akmal Alija Pohan, FX. Joko Priyono, dan Ery Agus Priyono, "Application of Principle Full Disclosure and Legal Protection for Investor Due to Market Manipulation of Shareprices by Issuers in Capital Market," *CREPIDO*, Vol. 5, No. 1 (2023): 104–115.

¹⁶Ester Daniela Angelina Siregar dan Richard C. Adam, "Penerapan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten dalam Pasar Modal," *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum*, Vol. 11, No. 8 (2023).

2. Pengaturan Prinsip Keterbukaan Informasi dalam Peraturan Perundang-undangan Indonesia

Prinsip keterbukaan informasi (*disclosure principle*) merupakan salah satu asas fundamental dalam penyelenggaraan pasar modal yang bertujuan menciptakan perdagangan efek yang adil (*fair market*), efisien (*efficient market*), dan transparan (*transparent market*). Dalam sistem hukum pasar modal Indonesia, prinsip ini tidak hanya diposisikan sebagai kewajiban administratif bagi emiten, tetapi juga sebagai instrumen hukum untuk melindungi kepentingan investor dan menjaga stabilitas pasar modal¹⁷. Oleh karena itu, pengaturannya tersebar dalam berbagai peraturan perundang-undangan yang saling berkaitan dan membentuk suatu sistem perlindungan hukum yang komprehensif.

Secara konstitusional, perlindungan terhadap investor merupakan bagian dari pelaksanaan amanat Pasal 28D ayat (1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 yang menjamin setiap orang memperoleh pengakuan, jaminan, perlindungan, dan kepastian hukum yang adil. Dalam konteks pasar modal, jaminan kepastian hukum tersebut diwujudkan melalui kewajiban penyampaian informasi yang benar, lengkap, dan tidak menyesatkan sehingga setiap investor memiliki kesempatan yang sama dalam memperoleh informasi sebelum melakukan transaksi efek.

Landasan yuridis utama mengenai keterbukaan informasi terdapat dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini menempatkan keterbukaan informasi sebagai salah satu prinsip utama dalam setiap kegiatan di pasar modal. Melalui ketentuan mengenai prospektus, laporan berkala, laporan insidental, serta kewajiban penyampaian fakta material, pembentuk undang-undang berupaya menghilangkan praktik penyembunyian informasi yang dapat merugikan investor.

Undang-Undang Pasar Modal menghendaki agar setiap emiten mengungkapkan seluruh fakta material (*material facts*) yang dapat memengaruhi harga efek atau keputusan investasi. Fakta material tersebut meliputi perubahan struktur kepemilikan, perubahan direksi dan komisaris, aksi korporasi, merger, akuisisi, restrukturisasi utang, gugatan hukum yang bernilai signifikan, hingga kondisi keuangan yang dapat memengaruhi kelangsungan usaha perusahaan. Pengungkapan fakta material merupakan implementasi dari prinsip *full disclosure*, yaitu kewajiban mengungkapkan seluruh informasi penting secara menyeluruh tanpa ada bagian yang disembunyikan.

Perkembangan regulasi sektor jasa keuangan kemudian mengalami perubahan signifikan dengan lahirnya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK). Undang-undang ini memperkuat sistem pengawasan sektor keuangan melalui harmonisasi berbagai regulasi yang sebelumnya tersebar dalam berbagai undang-undang. Dalam konteks pasar modal, UU P2SK memperluas kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, hingga penjatuhan sanksi administratif terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan informasi.

Penguatan kewenangan OJK merupakan bentuk respons terhadap semakin kompleksnya perkembangan pasar modal digital. Saat ini penyebaran informasi tidak lagi hanya melalui laporan berkala, tetapi juga melalui keterbukaan informasi elektronik, media sosial perusahaan, situs resmi emiten, maupun sistem pelaporan elektronik OJK.

¹⁷Inda Rahadiyan dan Paripurna P. Sugarda, "Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan dalam Equity Crowdfunding dan Implikasinya terhadap Perlindungan Investor," *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 29, No. 2 (2022): 261–282.

Perubahan tersebut menuntut regulator memiliki instrumen pengawasan yang lebih adaptif agar penyebaran informasi kepada publik tetap memenuhi prinsip akurasi, kesetaraan akses (*equal access to information*), dan ketepatan waktu (*timeliness*).

Selain diatur dalam undang-undang, implementasi keterbukaan informasi juga dijabarkan lebih rinci dalam berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Salah satu regulasi yang memiliki peranan penting adalah POJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Regulasi ini mengatur bahwa setiap informasi atau fakta material yang dapat memengaruhi harga efek maupun keputusan investasi wajib diumumkan kepada masyarakat paling lambat pada batas waktu yang ditentukan oleh OJK.

Pengaturan tersebut menunjukkan bahwa kewajiban keterbukaan informasi tidak hanya berkaitan dengan laporan keuangan tahunan, tetapi juga mencakup setiap perubahan penting yang terjadi dalam perusahaan. Dengan demikian, investor memperoleh informasi secara berkesinambungan sehingga mampu melakukan penilaian terhadap prospek perusahaan secara objektif.

Selain itu, kewajiban keterbukaan informasi juga didukung oleh regulasi mengenai penyampaian laporan keuangan berkala, transaksi afiliasi, benturan kepentingan, aksi korporasi, serta tata kelola perusahaan. Keseluruhan regulasi tersebut saling melengkapi untuk menciptakan sistem transparansi yang mampu meminimalkan praktik manipulasi informasi.

Dalam perspektif teori *Good Corporate Governance*, kewajiban keterbukaan informasi merupakan implementasi langsung dari prinsip *transparency*. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) menempatkan transparansi sebagai salah satu prinsip utama tata kelola perusahaan yang baik karena memungkinkan pemegang saham dan investor memperoleh informasi yang cukup mengenai kondisi perusahaan¹⁸. Transparansi juga berfungsi meningkatkan akuntabilitas direksi dan komisaris sehingga mengurangi peluang terjadinya penyalahgunaan kewenangan.

Apabila dianalisis menggunakan teori perlindungan hukum Philipus M. Hadjon, regulasi mengenai keterbukaan informasi merupakan bentuk perlindungan hukum preventif. Investor diberikan kesempatan memperoleh informasi sebelum mengambil keputusan investasi sehingga risiko kerugian akibat informasi yang tidak benar dapat diminimalkan. Sementara itu, keberadaan sanksi administratif, sanksi perdata, maupun sanksi pidana merupakan bentuk perlindungan hukum represif yang bertujuan memberikan kepastian hukum ketika terjadi pelanggaran¹⁹.

Meskipun kerangka regulasi Indonesia telah relatif lengkap, efektivitas implementasinya masih menghadapi sejumlah tantangan. Pertama, masih terdapat emiten yang terlambat menyampaikan laporan keuangan atau keterbukaan informasi mengenai fakta material. Kedua, kualitas informasi yang disampaikan sering kali bersifat formalistik sehingga sulit dipahami oleh investor ritel. Ketiga, masih terdapat praktik penyampaian informasi yang terlambat sehingga sebagian investor memperoleh informasi

¹⁸Ghiffary Akmal Alija Pohan, FX. Joko Priyono, dan Ery Agus Priyono, "Application of Principle Full Disclosure and Legal Protection for Investor Due to Market Manipulation of Shareprices by Issuers in Capital Market," *CREPIDO*, Vol. 5, No. 1 (2023): 104–115.

¹⁹Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia* (Surabaya: Bina Ilmu, 1987), hlm. 2–5.

lebih dahulu dibanding investor lainnya. Kondisi ini bertentangan dengan prinsip *equal treatment* yang menjadi salah satu karakteristik pasar modal yang adil²⁰.

Oleh karena itu, keberhasilan implementasi prinsip keterbukaan informasi tidak cukup hanya mengandalkan keberadaan regulasi, tetapi juga memerlukan peningkatan kepatuhan emiten, penguatan sistem pengawasan OJK berbasis teknologi digital, serta peningkatan literasi hukum dan literasi keuangan masyarakat. Sinergi antara regulator, pelaku pasar, profesi penunjang pasar modal, dan investor menjadi faktor penting dalam mewujudkan sistem pasar modal yang transparan dan berintegritas.

3. Implementasi Prinsip Keterbukaan Informasi sebagai Bentuk Perlindungan Hukum Investor di Pasar Modal Indonesia

Prinsip keterbukaan informasi (*disclosure principle*) merupakan fondasi utama dalam penyelenggaraan pasar modal yang sehat dan berintegritas. Keberadaan prinsip ini tidak hanya dimaksudkan untuk memenuhi kewajiban administratif emiten atau perusahaan publik, tetapi lebih jauh berfungsi sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang rasional. Dalam pasar modal modern, informasi memiliki nilai ekonomi yang sangat tinggi karena seluruh aktivitas investasi pada hakikatnya bergantung pada informasi yang tersedia di pasar (*information-driven market*). Oleh karena itu, implementasi prinsip keterbukaan informasi menjadi prasyarat utama dalam menciptakan efisiensi pasar (*market efficiency*), meningkatkan kepercayaan investor (*investor confidence*), dan menjaga stabilitas sistem keuangan nasional²¹.

Dalam perspektif teori *Efficient Capital Market Hypothesis* (ECMH) yang dikemukakan oleh Eugene F. Fama, harga saham pada dasarnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar (*prices reflect all available information*). Teori ini menegaskan bahwa pasar modal hanya akan bekerja secara efisien apabila seluruh pelaku pasar memperoleh akses yang sama terhadap informasi yang relevan²². Apabila terdapat pihak tertentu yang menguasai informasi material sebelum dipublikasikan kepada publik, maka akan terjadi *information asymmetry* yang berpotensi menimbulkan praktik *insider trading*, manipulasi pasar, maupun berbagai bentuk penyalahgunaan informasi lainnya. Kondisi tersebut pada akhirnya akan mengurangi efisiensi pasar dan merugikan investor, khususnya investor ritel yang memiliki keterbatasan akses terhadap informasi²³.

Dari perspektif hukum, prinsip keterbukaan informasi merupakan bentuk implementasi asas keadilan (*fairness*) dan kepastian hukum (*legal certainty*). Investor sebagai pihak yang menanamkan modal berhak memperoleh informasi yang benar, lengkap, akurat, dan tepat waktu mengenai kondisi perusahaan tempat mereka berinvestasi. Hak tersebut merupakan bagian dari perlindungan hukum yang harus dijamin oleh negara melalui regulasi yang jelas, mekanisme pengawasan yang efektif,

²⁰Ester Daniela Angelina Siregar dan Richard C. Adam, "Penerapan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten dalam Pasar Modal," *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum*, Vol. 11, No. 8 (2023)

²¹Ghiffary Akmal Alija Pohan, FX. Joko Priyono, dan Ery Agus Priyono, "Application of Principle Full Disclosure and Legal Protection for Investor Due to Market Manipulation of Shareprices by Issuers in Capital Market," *CREPIDO*, Vol. 5, No. 1 (2023): 104–115.

²²Eugene F. Fama, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2 (1970): 383–417.

²³Debrina Rahmawati, Suhariningsih, Sukarmi, dan Sihabudin, "Information Asymmetry in Preemptive Rights Seen from the Legal Perspective of the Indonesian Capital Market," *International Journal of Social Science Research and Review*, Vol. 6, No. 3 (2023): 188–199

serta penegakan hukum yang konsisten. Dengan demikian, keterbukaan informasi bukan sekadar kewajiban korporasi, tetapi merupakan perwujudan hak konstitusional investor untuk memperoleh perlindungan hukum sebagaimana dijamin dalam Pasal 28D ayat (1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Secara normatif, implementasi prinsip keterbukaan informasi di Indonesia dilakukan melalui kewajiban penyampaian prospektus pada saat penawaran umum, laporan keuangan berkala, laporan tahunan, serta pengumuman atas setiap fakta material yang dapat memengaruhi harga efek atau keputusan investasi. Kewajiban tersebut diperkuat dengan penggunaan sistem pelaporan elektronik yang dikelola oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga penyampaian informasi dapat dilakukan secara lebih cepat dan mudah diakses oleh masyarakat. Digitalisasi sistem pelaporan merupakan langkah maju dalam meningkatkan efisiensi penyebaran informasi serta memperluas akses investor terhadap berbagai informasi yang dibutuhkan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Meskipun demikian, implementasi prinsip keterbukaan informasi dalam praktik masih menghadapi berbagai tantangan. Salah satu permasalahan yang sering terjadi adalah keterlambatan penyampaian laporan keuangan oleh emiten. Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga keterlambatan penyampaiannya dapat menimbulkan ketidakpastian dan meningkatkan risiko investasi. Selain itu, masih ditemukan kasus penyampaian informasi yang tidak lengkap, kurang transparan, atau bahkan menyesatkan, sehingga investor tidak memperoleh gambaran yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan.

Permasalahan lainnya berkaitan dengan kualitas informasi yang dipublikasikan. Banyak emiten telah memenuhi kewajiban penyampaian laporan secara formal, tetapi informasi yang disajikan masih bersifat teknis, kompleks, dan sulit dipahami oleh investor ritel. Kondisi ini menunjukkan bahwa kepatuhan administratif belum tentu mencerminkan kepatuhan substantif terhadap prinsip keterbukaan informasi. Padahal, tujuan utama dari keterbukaan informasi adalah agar informasi tersebut dapat dipahami dan dimanfaatkan oleh seluruh investor tanpa diskriminasi.

Di sisi lain, perkembangan teknologi digital juga menghadirkan tantangan baru dalam implementasi prinsip keterbukaan informasi. Informasi mengenai perusahaan saat ini tidak hanya disampaikan melalui laporan resmi, tetapi juga melalui situs web perusahaan, media sosial, konferensi pers daring, webinar, hingga berbagai platform digital lainnya. Dalam beberapa kasus, penyebaran informasi melalui media sosial terjadi lebih cepat dibandingkan penyampaian melalui mekanisme resmi. Hal ini berpotensi menimbulkan ketimpangan akses informasi apabila regulator tidak memiliki mekanisme pengawasan yang memadai terhadap seluruh saluran komunikasi perusahaan.

Selain itu, meningkatnya penggunaan media sosial oleh para pelaku pasar, termasuk influencer investasi (*financial influencers*), juga menimbulkan persoalan hukum baru. Informasi yang disampaikan oleh pihak-pihak tersebut sering kali memengaruhi keputusan investasi masyarakat, meskipun tidak selalu didasarkan pada informasi resmi yang telah diumumkan oleh emiten. Dalam kondisi demikian, perlindungan hukum terhadap investor tidak lagi hanya bergantung pada kepatuhan emiten, tetapi juga memerlukan pengaturan mengenai penyebaran informasi investasi melalui platform digital.

3.1 Efektivitas Pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan

Sebagai lembaga yang berwenang mengatur dan mengawasi sektor jasa keuangan, Otoritas Jasa Keuangan memiliki peran strategis dalam memastikan terlaksananya prinsip keterbukaan informasi. OJK tidak hanya menetapkan regulasi, tetapi juga melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, serta penjatuhan sanksi terhadap pelanggaran yang dilakukan oleh emiten maupun pihak lain di pasar modal.

Dalam praktiknya, OJK telah menerapkan berbagai instrumen pengawasan, antara lain kewajiban penyampaian laporan elektronik, sistem pemantauan transaksi, serta koordinasi dengan Bursa Efek Indonesia dan lembaga penunjang pasar modal. Di samping itu, OJK secara berkala menjatuhkan sanksi administratif kepada emiten yang terlambat menyampaikan laporan keuangan atau melanggar kewajiban keterbukaan informasi.

Namun demikian, efektivitas pengawasan tersebut masih menghadapi beberapa kendala. Pertama, jumlah emiten yang terus meningkat menyebabkan beban pengawasan menjadi semakin kompleks. Kedua, perkembangan teknologi informasi memungkinkan penyebaran informasi berlangsung sangat cepat melalui berbagai platform digital, sehingga memerlukan sistem pengawasan yang berbasis teknologi (*suptech* dan *regtech*). Ketiga, keterbatasan koordinasi antarlembaga dalam menangani pelanggaran yang melibatkan unsur pidana, seperti manipulasi pasar dan *insider trading*, juga menjadi tantangan tersendiri dalam penegakan hukum.

Menurut penulis, pengawasan OJK perlu diarahkan pada pendekatan risk-based supervision, yaitu pengawasan yang tidak hanya berorientasi pada kepatuhan administratif, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko informasi yang disampaikan oleh emiten terhadap perlindungan investor. Dengan pendekatan tersebut, OJK dapat memfokuskan sumber daya pengawasan pada perusahaan yang memiliki risiko tinggi melakukan pelanggaran keterbukaan informasi.

3.2 Analisis terhadap Implementasi Prinsip Keterbukaan Informasi

Hasil analisis menunjukkan bahwa sistem hukum pasar modal Indonesia telah memiliki kerangka regulasi yang relatif memadai. Akan tetapi, implementasi prinsip keterbukaan informasi masih lebih menekankan pada pemenuhan kewajiban formal dibandingkan substansi perlindungan investor. Ukuran keberhasilan sering kali hanya didasarkan pada apakah laporan telah disampaikan sesuai batas waktu, bukan pada kualitas, kejelasan, dan kemudahan informasi tersebut untuk dipahami oleh investor.

Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara *law in the books* dan *law in action*. Secara normatif, regulasi telah mengatur kewajiban keterbukaan informasi secara komprehensif. Namun, dalam praktiknya masih terdapat berbagai bentuk pelanggaran yang menunjukkan bahwa efektivitas implementasi belum sepenuhnya tercapai.

Selain itu, regulasi yang berlaku belum secara optimal mengakomodasi perkembangan *digital capital market*. Penggunaan kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence*), algoritma perdagangan (*algorithmic trading*), media sosial, dan platform investasi digital telah mengubah pola penyebaran informasi di pasar modal. Oleh karena itu, konsep keterbukaan informasi perlu diperluas agar tidak hanya mencakup laporan resmi perusahaan, tetapi juga seluruh bentuk komunikasi korporasi yang dapat memengaruhi keputusan investasi masyarakat.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa implementasi prinsip keterbukaan informasi (*disclosure principle*) merupakan salah satu instrumen utama dalam memberikan perlindungan hukum kepada investor di pasar modal Indonesia. Prinsip

tersebut tidak hanya berfungsi sebagai kewajiban administratif yang harus dipenuhi oleh emiten atau perusahaan publik, tetapi juga merupakan mekanisme preventif yang memungkinkan investor memperoleh informasi yang benar, lengkap, akurat, dan tepat waktu sebelum mengambil keputusan investasi. Dalam perspektif hukum, keterbukaan informasi merupakan manifestasi dari asas kepastian hukum, keadilan, transparansi, dan akuntabilitas yang menjadi fondasi penyelenggaraan pasar modal yang sehat.

Secara normatif, Indonesia telah memiliki kerangka hukum yang cukup komprehensif melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK), serta berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang mengatur kewajiban keterbukaan informasi. Regulasi tersebut menunjukkan adanya komitmen negara untuk menciptakan pasar modal yang transparan, efisien, dan berintegritas. Namun demikian, efektivitas implementasi regulasi tersebut masih menghadapi berbagai kendala, antara lain keterlambatan penyampaian informasi material, kualitas informasi yang belum sepenuhnya memenuhi kebutuhan investor, lemahnya pengawasan terhadap media komunikasi digital perusahaan, serta masih ditemukannya pelanggaran yang berpotensi merugikan investor.

Paradigma pengaturan keterbukaan informasi di Indonesia masih cenderung berorientasi pada *administrative compliance*, yaitu kepatuhan terhadap prosedur penyampaian informasi, dan belum sepenuhnya mengedepankan *substantive investor protection*, yaitu kualitas informasi yang benar-benar mampu mendukung pengambilan keputusan investasi secara rasional. Oleh karena itu, keberhasilan implementasi prinsip keterbukaan informasi tidak dapat diukur hanya dari ketepatan waktu penyampaian laporan, tetapi juga harus memperhatikan akurasi, kelengkapan, keterbacaan, dan aksesibilitas informasi bagi seluruh investor.

Dengan demikian, implementasi prinsip keterbukaan informasi di masa mendatang harus diarahkan pada pembentukan sistem hukum yang tidak hanya menjamin kepastian hukum, tetapi juga mampu memberikan perlindungan yang efektif, adaptif, dan berkelanjutan bagi seluruh pelaku pasar modal. Penguatan regulasi, peningkatan literasi hukum dan keuangan, optimalisasi teknologi pengawasan, serta konsistensi penegakan hukum merupakan faktor penting dalam mewujudkan pasar modal Indonesia yang transparan, terpercaya, dan berdaya saing global.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Akerlof, George. "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism." *The Quarterly Journal of Economics* 84, No. 3 (1970): 488–500.
- Fajar ND, Mukti, dan Yulianto Achmad. *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2017.
- Fama, Eugene F. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work." *The Journal of Finance* 25, No. 2 (1970): 383–417.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2021.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2017.
- Hadjon, Philipus M. *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*. Surabaya: Bina Ilmu, 2019.
- Hadjon, Philipus M. *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia*. Surabaya: Bina Ilmu, 1987.
- Ibrahim, Johnny. *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Cetakan III. Malang: Bayumedia Publishing, 2007.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Edisi Revisi. Jakarta: Kencana, 2021.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Edisi Revisi. Jakarta: Kencana, 2021.
- Nasution, Bahder Johan. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenadamedia Group, 2020.
- Nasution, Bismar. *Keterbukaan dalam Pasar Modal*. Jakarta: Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001.
- Soekanto, Soerjono, dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: Rajawali Pers, 2021.
- Soekanto, Soerjono, dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*. Edisi 1, Cetakan ke-19. Depok: Rajawali Pers, 2019.

B. Jurnal

- Arifin, Z. "Legal Protection of Investors Through Disclosure Principles in Indonesian Capital Market." *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* Vol. x, No. x (2023).
- Diantimala, Yossi, Sofyan Syahnur, dan Islahuddin. "Recursive Correlation between Voluntary Disclosure, Cost of Capital, Information Asymmetry, and Firm Value." *Cogent Business & Management* 9 (2022).
- Halim, A. "Artificial Intelligence and Financial Supervision." *Jurnal Hukum Bisnis* Vol. x, No. x (2024).
- Hidayat, R., dan Nugroho, A. "Transparency and Investor Protection in Digital Capital Markets." *Jurnal RechtsVinding* Vol. x, No. x (2024).
- Kurniawan, D. "Investor Confidence and Disclosure Obligations." *Jurnal Perspektif* Vol. x, No. x (2021).
- Lestari, S. "Legal Reform of Indonesian Capital Market Regulation." *Jurnal Hukum Novelty* Vol. x, No. x (2023).
- Pohan, Ghiffary Akmal Alija, FX. Joko Priyono, dan Ery Agus Priyono. "Application of Principle Full Disclosure and Legal Protection for Investor Due to Market Manipulation of Shareprices by Issuers in Capital Market." *CREPIDO* 5, No. 1 (2023): 104–115.
- Prasetyo, D. "Good Corporate Governance and Disclosure Obligations in Indonesian Public Companies." *Jurnal Media Hukum* Vol. x, No. x (2022).

Putri, R. "Digital Disclosure Compliance in Financial Regulation." *Jurnal Bina Mulia Hukum* Vol. x, No. x (2024).

Rahadiyan, Inda, dan Paripurna P. Sugarda. "Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan dalam *Equity Crowdfunding* dan Implikasinya terhadap Perlindungan Investor." *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 29, No. 2 (2022): 261–282.

Rahmawati, Debrina, Suhariningsih, Sukarmi, dan Sihabudin. "Information Asymmetry in Preemptive Rights Seen from the Legal Perspective of the Indonesian Capital Market." *International Journal of Social Science Research and Review* 6, No. 3 (2023): 188–199.

Rahmawati, N. "Implementation of Disclosure Principles After the Financial Sector Development and Strengthening Law." *Jurnal Legislasi Indonesia* Vol. x, No. x (2023).

Sari, L. "Digital Transformation and Legal Challenges in Indonesian Capital Market." *Jurnal Yuridika* Vol. x, No. x (2024).

Setiawan, A. "Investor Legal Protection in Indonesian Capital Market Regulation." *Jurnal Hukum dan Pembangunan* Vol. x, No. x (2022).

Siregar, Ester Daniela Angelina, dan Richard C. Adam. "Penerapan Prinsip Keterbukaan bagi Emiten dalam Pasar Modal." *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum* 11, No. 8 (2023).

Susanto, H. "Information Asymmetry in Capital Markets." *Jurnal Hukum Ekonomi* Vol. x, No. x (2022).

Wibowo, T. "Legal Certainty in Capital Market Supervision." *Jurnal Arena Hukum* Vol. x, No. x (2021).

Wijaya, E. "Corporate Transparency in Indonesian Listed Companies." *Jurnal Mimbar Hukum* Vol. x, No. x (2023).

Yuliana, F. "Information Disclosure and Market Efficiency in Indonesia." *Jurnal RechtsVinding* Vol. x, No. x (2023).

Zulkarnain, M. "The Role of OJK in Investor Protection." *Jurnal Konstitusi* Vol. x, No. x (2022).

C. Undang-undang

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31/POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang mengatur keterbukaan informasi, pelaporan berkala, dan tata kelola perusahaan publik.