Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol.7. No.4 (2026)
Tema/Edisi : Hukum Perdata (Bulan Keempat)
https://lexgeneralis.co.id/

KORELASI HUKUM ANTARA FASILITAS PENANAMAN MODAL DAN KEWAJIBAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* EMITEN

LEGAL CORRELATION BETWEEN INVESTMENT FACILITIES AND ISSUERS' GOOD CORPORATE GOVERNANCE OBLIGATIONS

Fazli Bintang, Taliya Shataura dan Mesya Assauma Nurfitrah

Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya

Korespondensi Penulis:

Citation Structure Recommendation :

Bintang, Fazli, Taliya Shataura dan Mesya Assauma Nurfitrah. *Korelasi Hukum antara Fasilitas Penanaman Modal dan Kewajiban Good Corporate Governance Emiten*. Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol.7. No.4 (2026).

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji hubungan normatif antara pemberian fasilitas penanaman modal dan kewajiban penerapan Tata Kelola Perusahaan bagi emiten dalam sistem hukum Indonesia. Berangkat dari pandangan bahwa hukum investasi, hukum perseroan dan hukum pasar modal merupakan satu kesatuan yang berorientasi pada kepastian hukum, perlindungan investor dan efisiensi pengelolaan modal, penelitian ini menggunakan metode hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan konseptual. Analisis dilakukan terhadap regulasi penanaman modal, perseroan terbatas dan pasar modal serta literatur ilmiah yang relevan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun tidak terdapat ketentuan eksplisit yang meningkatkan standar GCG bagi perusahaan penerima insentif, secara substantif penerimaan fasilitas investasi memperluas dimensi tanggung jawab korporasi karena menyangkut kepentingan publik yang melekat pada kebijakan negara. Oleh karena itu, penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas dan fiduciary duty menjadi prasyarat penting untuk memastikan bahwa insentif investasi tidak hanya efektif secara ekonomi, tetapi juga akuntabel secara hukum dan berkelanjutan dalam menjaga integritas pasar modal serta kepercayaan investor.

Kata Kunci: Fasilitas Penanaman Modal, Kepastian Hukum, Perlindungan Investor, Tanggung Jawab Korporasi, Tata Kelola Perusahaan

ABSTRACT

This study examines the normative relationship between the provision of investment facilities and the obligation to implement Good Corporate Governance (GCG) for issuers in the Indonesian legal system. Based on the view that investment law, company law and capital market law form a unity oriented towards legal certainty, investor protection and capital management efficiency, this study uses a normative legal method with a legislative and conceptual approach. The analysis was conducted on investment, limited liability company and capital market regulations as well as relevant scientific literature. The results

of the study show that although there are no explicit provisions that increase GCG standards for companies receiving incentives, substantively, the acceptance of investment facilities expands the dimensions of corporate responsibility because it concerns the public interest inherent in state policy. Therefore, the application of the principles of transparency, accountability and fiduciary duty is an important prerequisite to ensure that investment incentives are not only economically effective but also legally accountable and sustainable in maintaining the integrity of the capital market and investor confidence.
Keywords: Corporate Responsibility, Good Corporate Governance, Investment Facilities, Investor Protection, Legal Certainty

A. PENDAHULUAN

Penanaman modal merupakan bagian inheren dari arsitektur perdagangan bebas yang sarat peluang sekaligus risiko. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, berupa efek dan surat berharga bernilai finansial, diterbitkan melalui prosedur hukum yang ketat dan beroperasi dalam lanskap regulasi yang kompleks. Dalam konteks demikian, potensi kerugian tidak hanya bersumber dari volatilitas harga, tetapi juga dari ketidakpatuhan regulatif dan lemahnya tata kelola korporasi. Kondisi ini menempatkan perlindungan investor dan pemeliharaan kepercayaan publik sebagai prasyarat utama keberlanjutan pasar.[1]

Di sinilah prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) memperoleh relevansinya. GCG bukan sekadar pedoman etis, melainkan mekanisme normatif yang menata relasi antara manajemen, pemegang saham, kreditur, pekerja dan negara.[2] Pandangan tersebut sejalan dengan prinsip OECD yang menempatkan corporate governance sebagai instrumen untuk menjaga integritas pasar, meningkatkan transparansi dan memperkuat perlindungan investor.[3] Sejak awal tahun 2000-an, termasuk melalui inisiatif Forum for Corporate Governance in Indonesia, tata kelola diposisikan sebagai instrumen pengarah dan pengendali perusahaan agar beroperasi secara transparan, akuntabel dan patuh hukum.

---

[1] Erwin Saraswati, dkk., *Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure*, AKRUAL: Jurnal Akuntansi, Vol.11, No.2 (2020).

[2] Margareth Hasian Siagian dan Astrini Aning Widoretno, *Good Corporate Governance, Financial Performance and Sustainability Report Disclosure: Evidence from the Banking Subsector on the Indonesia Stock Exchange, 2019–2023*, Journal of Applied Managerial Accounting, Vol.9, No.2 (2025).

[3] Organisation for Economic Co-operation and Development, *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris 2023.

Komitmen tersebut kemudian dipertegas melalui regulasi sektoral, antara lain Bank Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 yang disempurnakan dengan Peraturan Bank Indonesia No. 14/8/PBI/2012, sebagai bagian dari penguatan manajemen risiko dan stabilitas sistem keuangan.

Penerapan CGC menjadi faktor penting dalam membangun kepercayaan pasar sekaligus menciptakan lingkungan investasi yang lebih stabil. Melalui CGC perusahaan mampu meningkatkan keyakinan investor serta mendorong arus investasi yang berorientasi pada keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang.[4] Dengan demikian, penerapan GCG dalam kegiatan penanaman modal tidak dapat dipahami sebagai formalitas kepatuhan administratif, karena pada dasarnya merupakan fondasi institusional yang menentukan kredibilitas, keadilan dan daya tahan pasar modal Indonesia di tengah kompetisi global yang semakin intens.[5]

Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, keadilan dan kewajaran menjadi kerangka normatif yang membimbing perusahaan dalam membangun mekanisme pengelolaan yang berlandaskan etika dan integritas. Melalui penerapan prinsip tersebut, perusahaan tidak hanya memastikan proses pengambilan keputusan yang transparan dan akuntabel, tetapi juga mampu merumuskan kebijakan yang memperhatikan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan sosial.[6] Prinsip tersebut banyak dirujuk oleh lembaga Organisation for Economic Co-operation and Development internasional, termasuk (OECD), yang memandang GCG sebagai sistem yang menjamin integritas korporasi sekaligus memperkuat kepercayaan pasar dan stabilitas ekonomi. Di Indonesia, prinsip ini diakomodasi dalam berbagai regulasi, seperti ketentuan yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan serta pedoman tata kelola dari Kementerian Badan Usaha Milik Negara. Walaupun sebagian besar perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) tidak berstatus perusahaan terbuka, kewajiban menerapkan prinsip GCG tetap melekat sebagai bagian dari kepatuhan hukum dan standar etika bisnis global.

---

[4] Eko Sudarmanto, dkk., *Good Corporate Governance (GCG)*, Yayasan Kita Menulis, Medan, 2021.

[5] Reza Nur Hidayah, *Analisis Penerapan Good Corporate Governance dalam Upaya Melindungi Investor di Pasar Modal*, EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan, Vol.10, No.2 (2023).

[6] Suwandi NG, *Mekanisme Good Corporate Governace dalam Menciptakan Nilai Berkelanjutan*, Literasi Nusantara Abadi Grup, Malang, 2024.

Bagi perusahaan penanaman modal asing (PMA), penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki peran strategis dalam meminimalkan berbagai potensi risiko hukum yang dapat mengganggu keberlangsungan usaha. Berbagai persoalan seperti ketidakpatuhan terhadap perizinan, pelanggaran ketenagakerjaan, kurangnya transparansi dalam pelaporan keuangan, praktik korupsi, persaingan usaha tidak sehat, hingga pelanggaran terhadap ketentuan lingkungan hidup merupakan risiko nyata yang kerap dihadapi. Dalam konteks ini, GCG tidak hanya berfungsi sebagai pedoman normatif, melainkan juga sebagai instrumen pengendalian internal yang memastikan seluruh aktivitas perusahaan berjalan selaras dengan ketentuan hukum nasional dan standar etika bisnis. Implementasi tata kelola yang konsisten memungkinkan perusahaan membangun sistem kepatuhan yang lebih kuat sekaligus meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Sebaliknya, kegagalan dalam menerapkan prinsip GCG dapat berimplikasi serius, tidak hanya berupa sanksi hukum dan administratif, tetapi juga penurunan reputasi, melemahnya kepercayaan investor, serta terganggunya keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.[7]

Konfigurasi itu menghadirkan problematika normatif yang tidak sederhana. Di satu sisi, negara melalui kebijakan fasilitas penanaman modal berupaya mempercepat pertumbuhan dan meningkatkan daya saing investasi. Di sisi lain, emiten sebagai entitas publik terikat kewajiban penerapan GCG secara konsisten guna menjamin keterbukaan, akuntabilitas dan perlindungan investor. Ketegangan konseptual ini memunculkan kebutuhan untuk menelaah secara kritis bagaimana kewajiban tata kelola itu dirumuskan dan ditegakkan dalam rezim pasar modal, serta apakah penerimaan fasilitas negara secara implisit memerluas standar tanggung jawab korporasi.[8] Karena itu, penulisan ini diarahkan untuk menganalisis secara sistematis pengaturan kewajiban GCG bagi emiten sekaligus menguji korelasi normatif antara fasilitas penanaman modal dan penguatan tata kelola perusahaan.

---

[7] Deny, dkk., *Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Menjamin Kepatuhan Hukum di Perusahaan Penanaman Modal Asing: Implementation of Good Corporate Governance Principles in Ensuring Legal Compliance in Foreign Investment Companies*, Jurnal Kolaboratif Sains, Vol.8, No.11 (2025).

[8] Adnan Khurshid, dkk., *Corporate Social Responsibility in the Era of Government Subsidies: A Novel Empirical Perspective on Market Competitiveness*, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, Vol.32, No.1 (2025).

Analisis ini menjadi penting dalam kerangka harmonisasi hukum investasi dan pasar modal, agar kebijakan insentif ekonomi berjalan seiring dengan jaminan akuntabilitas dan integritas pasar.[9]

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif yang difokuskan pada penelaahan konstruksi dan keterkaitan normatif antara pengaturan fasilitas penanaman modal dan kewajiban penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) oleh emiten dalam sistem hukum Indonesia. Analisis dilakukan melalui pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), dengan mengkaji secara sistematis regulasi di bidang penanaman modal, pasar modal dan perseroan terbatas, serta pendekatan konseptual (*conceptual approach*) untuk mengeksplorasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan, tanggung jawab fidusia dan perlindungan investor sebagai landasan teoritis.

B. PEMBAHASAN

1. Pengaturan Fasilitas Penanaman Modal dalam Sistem Hukum Indonesia

Fasilitas bagi penanam modal merupakan insentif atau kemudahan-kemudahan yang dapat diterima para penanam modal. Bentuk-bentuk fasilitas bagi penanam modal disebutkan pada Pasal 18 ayat (4) UU PM yang berbunyi:

a. Pajak penghasilan melalui pengurangan penghasilan neto sampai tingkat tertentu terhadap jumlah penanaman modal yang dilakukan dalam waktu tertentu.
b. Pembebasan atau Keringanan Bea Masuk atas impor barang modal, mesin, atau peralatan untuk keperluan produksi yang belum dapat diproduksi di dalam negeri.
c. Pembebasan atau Keringanan Bea Masuk bahan baku atau bahan penolong untuk keperluan produksi untuk jangka waktu tertentu dan persyaratan tertentu.

[9] Michelle D. Layser, *How Place-Based Tax Incentives Can Reduce Geographic Inequality*, Tax Law Review, Vol.74, No.1 (2020).

d. Pembebasan atau Penangguhan Pajak Pertambahan Nilai atas impor barang modal atau peralatan untuk keperluan produksi yang belum dapat diproduksi d dalam negeri selama jangka waktu tertentu.
e. Penyusutan atau Amortisasi yang dipercepat dan
f. Keringanan Pajak Bumi dan Bangunan, khususnya untuk bidang usaha tertentu, pada wilayah atau daerah atau kawasan tertentu.[10]

Meski secara normatif bersifat progresif, implementasi regulasi tersebut masih dihadapkan pada persoalan birokrasi yang kompleks dan disharmoni antarperaturan. Untuk menjawab tantangan tersebut, pemerintah menerbitkan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja yang mereformulasi sejumlah ketentuan investasi melalui pendekatan Omnibus Law.[11] Reformasi ini diarahkan pada deregulasi, debirokratisasi dan simplifikasi prosedur usaha guna meningkatkan daya saing Indonesia dalam menarik investasi asing.[12]

Salah satu terobosan signifikan adalah pengenalan sistem perizinan berbasis risiko (OSS-RBA) serta transformasi Daftar Negatif Investasi menjadi Daftar Prioritas Investasi. Kendati demikian, efektivitas kebijakan tersebut masih memerlukan penguatan koordinasi antara pemerintah pusat dan daerah agar tidak menimbulkan fragmentasi implementasi di lapangan.

Dalam konteks kelembagaan, peran strategis dijalankan Kementerian Investasi dan Hilirisasi / BKPM, yang sebelumnya dikenal sebagai Badan Koordinasi Penanaman Modal. Lembaga ini berfungsi sebagai motor penggerak kebijakan investasi melalui koordinasi, fasilitasi dan promosi penanaman modal, baik domestik maupun asing. Selain mengelola sistem OSS-RBA, kementerian tersebut juga menyelenggarakan pelayanan terpadu satu pintu untuk meningkatkan efisiensi dan transparansi proses perizinan.

---

[10] Suparji, *Pokok-Pokok Pengaturan Penanaman Modal di Indonesia*, Universitas Al Azhar Indonesia Press, Jakarta, 2016.

[11] Indonesia, *Undang-Undang tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja menjadi Undang-Undang*, UU No.6 Tahun 2023, LN Tahun 2023 No.41, TLN No.6856.

[12] Sri Nurnaningsih Rachman, dkk., *Analisis Hukum terhadap Aturan Hukum Penanaman Modal Asing dalam Mendorong Investasi di Indonesia*, Rewang Rencang: Jurnal Hukum Lex Generalis, Vol.6, No.4 (2025).

Dengan peran tersebut, Kementerian Investasi tidak hanya menjadi penghubung antara regulator dan pelaku usaha, tetapi juga berperan memastikan perlindungan hak investor asing selaras dengan kerangka hukum nasional.

2. Kewajiban Good Corporate Governance bagi Emiten

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam pasar modal Indonesia telah bertransformasi menjadi kewajiban hukum yang inheren pada status emiten sebagai perusahaan publik. Kewajiban ini bertumpu pada kebutuhan untuk menjamin perlindungan investor dan menjaga integritas pasar.[13] Dalam kerangka tersebut, GCG berfungsi sebagai instrumen normatif untuk membatasi penyalahgunaan kewenangan oleh organ perseroan sekaligus mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemodal.

Secara konseptual, GCG berlandaskan lima prinsip utama: transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan. Prinsip-prinsip ini memperoleh legitimasi normatif melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menempatkan keterbukaan (*disclosure principle*) sebagai fondasi perlindungan investor.[14] Emiten diwajibkan mengungkapkan fakta material secara lengkap, akurat dan tepat waktu, baik pada tahap penawaran umum maupun secara berkelanjutan selama efeknya tercatat di bursa.[15] Dengan demikian, transparansi tidak hanya menyangkut substansi informasi, tetapi juga kontinuitas dan ketepatan waktu penyampaiannya.[16]

Lebih lanjut, kewajiban terkait keterbukaan tersebut sendiri tidak berhenti pada tahap penawaran umum (*Initial Public Offering*/IPO), melainkan terus melekat selama suatu perusahaan berstatus sebagai emiten.

---

[13] Fajar Sugianto dan Shintaro Tokuyama, *Beyond Administrative Sanctions: Reforming Insider Trading Regulation to Strengthen Investor Protection in Indonesia*, Jurnal Media Hukum, Vol.32, No.2 (2025).

[14] Indonesia, *Undang-Undang tentang Pasar Modal*, UU No.8 Tahun 1995, LN Tahun 1995 No.64, TLN No.3608.

[15] Elsa Rahmawati, *Prinsip Keterbukaan Informasi: Kesalahan Penyajian Laporan Keuangan oleh Emiten di Bidang Pasar Modal*, Widya Yuridika: Jurnal Hukum, Vol.7, No.3 (2024).

[16] Demson Advenriadi Manalu, *Perlindungan Investor atas Suspensi Emiten Berkepanjangan oleh Bursa Efek Indonesia dalam Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance*, NUSANTARA: Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial, Vol.12, No.9 (2025).

Hal ini menunjukkan bahwa status perusahaan terbuka membawa konsekuensi hukum berupa peningkatan standar akuntabilitas dan transparansi dibandingkan perseroan tertutup.

Selain UU Pasar Modal, kewajiban GCG juga ditegaskan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Undang-undang ini mengatur struktur organ perseroan, yakni Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi dan Dewan Komisaris, beserta tanggung jawab masing-masing.

Penguatan kerangka GCG juga tercermin dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mengatur struktur serta tanggung jawab RUPS, Direksi dan Dewan Komisaris. Direksi terikat prinsip *fiduciary duty* untuk bertindak dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab, dengan kemungkinan pertanggungjawaban pribadi apabila kelalaian atau itikad buruk menimbulkan kerugian.[17]

Peran pengawasan diperkuat oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui Peraturan OJK Nomor 21/POJK.04/2015 yang mewajibkan keberadaan komisaris independen, komite audit, pedoman tata kelola, *self-assessment*, serta pengungkapan implementasi GCG dalam laporan tahunan.[18] Selain itu, Peraturan OJK Nomor 55/POJK.04/2015 menegaskan fungsi komite audit dalam memastikan kualitas pelaporan keuangan dan efektivitas pengendalian internal.[19] Kewajiban evaluasi dan pengungkapan publik tersebut menunjukkan bahwa penerapan GCG bersifat berkelanjutan dan terukur. Dari sisi penegakan hukum, pelanggaran terhadap prinsip GCG dapat memicu sanksi administratif, suspensi, hingga delisting oleh bursa, serta tindakan administratif atau pidana oleh OJK dalam hal terdapat manipulasi atau misrepresentasi informasi.[20]

---

[17] Indonesia, *Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas*, UU No.40 Tahun 2007, LN Tahun 2007 No.106, TLN No.4756.

[18] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka.

[19] Ling Lei Lisic, dkk., *Does Audit Committee Accounting Expertise Help to Promote Audit Quality? Evidence from Auditor Reporting of Internal Control Weaknesses*, Contemporary Accounting Research, Vol.36, No.4 (2019).

[20] Maureen Linus dan Christine S. T. Kansil, *Perlindungan Hukum terhadap Investor Terkait Forced Delisting oleh Bursa Efek Indonesia*, Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum, Vol.11, No.12 (2023).

Kasus PT Asuransi Jiwasraya menjadi contoh nyata lemahnya implementasi *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan investasi perusahaan. Pengambilan keputusan investasi berisiko tinggi tanpa pengawasan internal yang memadai mengakibatkan kerugian besar bagi negara dan investor. Kasus ini menunjukkan bahwa kegagalan penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas dan kehati-hatian dapat merusak kepercayaan publik terhadap sistem keuangan dan pasar modal.[21] Investor pun memiliki hak menempuh gugatan perdata atas kerugian yang timbul akibat kelalaian organ perseroan.[22] Dengan demikian, regulasi GCG di pasar modal Indonesia membentuk sistem perlindungan berlapis, preventif, represif dan remedial, yang menjadikan tata kelola perusahaan sebagai prasyarat fundamental bagi terciptanya pasar yang adil, transparan dan berkelanjutan.

Transparansi dan keterbukaan informasi menjadi elemen mendasar dalam implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) di pasar modal Indonesia. Landasan normatif atas prinsip ini tercermin dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), yang menegaskan keterbukaan sebagai asas utama dalam penyelenggaraan aktivitas pasar modal.[23] Dalam ketentuan tersebut, emiten maupun perusahaan publik dibebankan kewajiban untuk menyampaikan setiap informasi atau fakta material secara tepat waktu, terutama yang berpotensi memengaruhi keputusan investor serta fluktuasi harga efek. Oleh sebab itu, prinsip keterbukaan tidak dapat dipandang semata sebagai kewajiban administratif, tetapi juga sebagai instrumen perlindungan hukum yang berperan dalam menjaga terciptanya pasar yang tertib, adil dan efisien.

Dari perspektif doktrinal, keterbukaan diartikan sebagai kewajiban mengungkapkan informasi secara menyeluruh, akurat dan tak menimbulkan penyesatan. Dalam konteks pasar modal, informasi memiliki fungsi krusial

[21] Nana Kartika, dkk., *Violation of Good Corporate Governance Principles by The Board of Directors in Corporate Law: A Case Analysis of PT Asuransi Jiwasraya (Persero)*, International Journal of Economic, Technology and Social Sciences, Vol.6, No.1 (2025).

[22] I Dewa Gede Angga Bhasudeva, dkk., *Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Preferensi Hukum, Vol.3, No.2 (2022).

[23] Maureen Linus dan Christine S. T. Kansil, *Op.Cit*..

karena menjadi dasar pertimbangan rasional bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Tanpa adanya keterbukaan yang memadai, potensi ketimpangan informasi akan semakin besar, yang pada akhirnya dapat merugikan investor serta mengganggu kepercayaan terhadap mekanisme pasar.[24] Transparansi menjadi instrumen untuk mencegah asimetri informasi dan praktik manipulatif. Kasus PT Hanson International Tbk memperlihatkan bagaimana manipulasi laporan keuangan dan ketidakpatuhan terhadap prinsip keterbukaan dapat menimbulkan misleading information bagi investor. Perkara tersebut menegaskan bahwa transparansi dan akuntabilitas merupakan elemen penting dalam perlindungan investor di pasar modal Indonesia.[25] Pengalaman krisis keuangan menunjukkan bahwa lemahnya keterbukaan berkontribusi pada turunnya kepercayaan investor dan instabilitas sistem, sehingga transparansi juga berfungsi sebagai instrumen preventif terhadap moral hazard.[26]

Dalam praktik penyelenggaraan pasar modal, kewajiban keterbukaan diwujudkan melalui tiga bentuk utama. Pertama, keterbukaan pada tahap penawaran umum (*primary market disclosure*), yang mengharuskan emiten menyampaikan pernyataan pendaftaran disertai prospektus, laporan keuangan yang telah diaudit, serta dokumen pendukung lainnya. Prospektus berfungsi sebagai rujukan utama bagi investor, sehingga harus memuat informasi yang lengkap dan benar secara material. Kedua, keterbukaan setelah efek tercatat di bursa (*secondary market disclosure*), yang dilakukan melalui penyampaian dan publikasi laporan berkala sebagaimana diatur dalam Pasal 86 UUPM, sebagai cerminan prinsip keterbukaan berkelanjutan (*continuous disclosure*). Ketiga, keterbukaan atas peristiwa atau fakta material (*timely disclosure*), yakni kewajiban untuk menginformasikan setiap kejadian penting paling lambat pada akhir hari kerja kedua sejak terjadinya peristiwa yang berdampak terhadap kondisi perusahaan.

---

[24] Emir Adzan Syazali, *Prinsip Transparansi pada Pasar Modal dalam Mewujudkan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dalam Prespektif Hukum Ekonomi*, Jurnal Yuridis Unaja, Vol.4, No.1 (2021).

[25] Saridawati, dkk., *Analisis Pelanggaran Etika dalam Praktik Akuntansi Keuangan (Studi Kasus PT Hanson International Tbk)*, Neraca, Vol.2, No.5 (2024).

[26] Yuliana, dkk., *Implementasi Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia*, Aufklarung: Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora, Vol.3, No.3 (2023).

Selain itu, UUPM juga membentuk kerangka pertanggungjawaban kolektif atas keakuratan informasi yang disampaikan, yang mencakup direksi, dewan komisaris, penjamin emisi, hingga profesi penunjang pasar modal. Hal ini menegaskan bahwa keandalan informasi merupakan tanggung jawab bersama dalam keseluruhan sistem pasar modal. Kewajiban tersebut sejalan dengan ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menekankan pentingnya pengelolaan perusahaan secara profesional dan akuntabel, khususnya bagi perseroan terbuka yang menghimpun dana dari masyarakat.

Ditinjau dari perspektif hukum ekonomi, transparansi berperan dalam menjaga keseimbangan kepentingan antara emiten dan investor dengan memastikan bahwa harga efek mencerminkan kondisi riil perusahaan. Sebaliknya, penyampaian informasi yang tidak benar atau menyesatkan dapat menimbulkan konsekuensi hukum, baik administratif, perdata, maupun pidana. Oleh karena itu, prinsip keterbukaan secara menyeluruh (*full disclosure*) harus diposisikan sebagai fondasi utama dalam tata kelola perusahaan yang baik, sekaligus menjadi kewajiban hukum dan kebutuhan strategis untuk memelihara kepercayaan investor, menjaga stabilitas pasar, serta menjamin keberlanjutan usaha emiten dalam jangka panjang.

3. Korelasi Hukum antara Fasilitas Investasi dan Penerapan *Good Corporate Governance*

Fasilitas investasi pada dasarnya merupakan instrumen kebijakan hukum yang dimaksudkan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi melalui insentif fiskal dan kemudahan administratif.[27] Walaupun dirancang sebagai stimulus ekonomi, pemberian fasilitas tersebut tidak dapat dilepaskan dari tuntutan akuntabilitas dan perlindungan investor. Karena itu, diskursus mengenai fasilitas investasi secara inheren berkaitan dengan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai mekanisme pengendalian atas penggunaan insentif negara.

[27] Chabibah Nur Afida dan Cahyo Aji Widodo, *The Location-Based Tax Incentives in Indonesia: Special Economic Zones*, Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review), Vol.7, No.2 (2023).

Walaupun tidak terdapat norma yang secara eksplisit mensyaratkan penerima fasilitas investasi untuk menerapkan standar GCG yang lebih tinggi. Namun, pembacaan yang semata-mata tekstual berisiko mengabaikan keterhubungan sistemik antarrezim hukum. Hukum investasi, hukum perseroan dan hukum pasar modal berada dalam satu kerangka regulatif yang berorientasi pada kepastian hukum, efisiensi pengelolaan modal dan perlindungan investor. Dalam perspektif ini, GCG berfungsi sebagai jembatan normatif yang memastikan bahwa insentif ekonomi tidak mengurangi standar tata kelola, melainkan justru menuntut transparansi, akuntabilitas dan pemeliharaan kepercayaan publik secara berkelanjutan.[28]

Kepastian hukum merupakan prasyarat fundamental dalam menarik dan mempertahankan investasi, khususnya bagi penanam modal asing yang memerlukan jaminan stabilitas regulatif sebelum menempatkan modalnya di Indonesia. Kerangka tersebut ditegaskan dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yang menjamin prinsip kesetaraan dan perlakuan yang sama bagi investor asing maupun domestik. Undang-undang ini juga mengatur aspek strategis seperti pengalihan aset, transfer dan repatriasi dalam valuta asing, serta ketentuan mengenai nasionalisasi dan kompensasi sebagai bentuk perlindungan terhadap risiko kebijakan negara.

Secara normatif, Pasal 4 ayat (2) huruf (a) menegaskan kewajiban pemerintah untuk memberikan perlakuan yang adil dan setara kepada seluruh penanam modal, sementara huruf (b) menjamin kepastian hukum, kepastian berusaha dan keamanan berusaha sejak tahap perizinan hingga berakhirnya kegiatan investasi. Prinsip non-diskriminasi tersebut dipertegas dalam Pasal 6 yang mewajibkan kebijakan yang sama bagi investor asing tanpa membedakan asal negaranya.

Meski demikian, undang-undang memberikan pengecualian terhadap investor yang terikat dalam perjanjian khusus dengan pemerintah, baik dalam kerangka kepabeanan, kawasan perdagangan bebas, pasar bersama,

[28] Tsamara Nayla Safitri, *Analysis of Good Corporate Governance in Increasing Investor Trust*, Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Perencanaan Kebijakan, Vol.2, No.4 (2025).

kesatuan moneter, maupun perjanjian bilateral, regional dan multilateral tertentu. Pengecualian ini menunjukkan bahwa prinsip kesetaraan tetap diakui dalam batas-batas komitmen internasional yang sah, sehingga kepastian hukum tetap terjaga tanpa mengabaikan kewajiban Indonesia dalam rezim kerja sama ekonomi global.[29]

Penelitian menunjukkan bahwa terdapat praktik penghindaran pajak di Indonesia tidak semata-mata merefleksikan perilaku oportunistik, melainkan dalam konteks tertentu berkorelasi positif dengan efisiensi investasi perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan fasilitas investasi dan strategi penghematan pajak cenderung memiliki kapasitas pendanaan internal yang lebih besar, sehingga mampu meminimalkan risiko *underinvestment* maupun *overinvestment*. Dengan menggunakan pengukuran efisiensi berbasis deviasi dari tingkat investasi optimal, peningkatan intensitas penghindaran pajak berasosiasi dengan keputusan investasi yang lebih tepat sasaran, khususnya pada perusahaan dengan mekanisme tata kelola yang memadai. Temuan ini mengindikasikan bahwa insentif fiskal dan strategi pengelolaan beban pajak, apabila berada dalam koridor regulasi, dapat memperkuat efisiensi alokasi modal dan mendukung kinerja investasi perusahaan di Indonesia.[30]

Secara normatif, standar tata kelola perusahaan ditentukan oleh karakter dan klasifikasi badan usaha, bukan oleh statusnya sebagai penerima fasilitas investasi. Karena itu, tidak terdapat pengaturan eksplisit yang membedakan tingkat kewajiban GCG antara perusahaan penerima insentif dan entitas lainnya. Namun, pembacaan yang semata-mata formal berisiko mengabaikan dimensi substantif tanggung jawab yang timbul ketika perusahaan memperoleh manfaat dari kebijakan negara.

Apabila ditinjau dalam perspektif *fiduciary duty*, terkait kewenangan direksi dan komisaris memikul kewajiban untuk bertindak dengan itikad baik, penuh kehati-hatian dan loyal terhadap kepentingan perseroan.

---

[29] Dewa Sukma Kelana dan Iman Alirahman, *Perlindungan Hukum bagi Investor Asing menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*, Jurnal Ilmiah Hukum dan Keadilan, Vol.9, No.1 (2022).

[30] Agnes Aurora Ngelo, dkk., *Corporate Tax Avoidance and Investment Efficiency: Evidence from the Enforcement of Tax Amnesty in Indonesia*, Economies, Vol.10, No.10 (2022).

Kewajiban ini inheren pada posisi kepercayaan yang mereka emban. Ketika perusahaan menerima fasilitas investasi, konsekuensi pengelolaannya tidak lagi terbatas pada kepentingan pemegang saham, melainkan turut menyentuh kepentingan publik karena melibatkan dukungan kebijakan fiskal dan administratif negara.[31] Dalam konteks tersebut, penguatan tata kelola bukan sekadar kepatuhan normatif, tetapi menjadi prasyarat legitimasi.[32] Praktik GCG yang lebih kokoh terbukti mendukung stabilitas pengambilan keputusan investasi dan memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap keberlanjutan perusahaan.[33]

Dalam kerangka tanggung jawab korporasi, penerimaan fasilitas investasi menempatkan perusahaan pada rezim akuntabilitas yang melampaui kepentingan pemegang saham semata. Pemanfaatan insentif negara mengandung konsekuensi publik, sehingga kegagalan menerapkan tata kelola yang memadai tidak hanya berisiko menimbulkan kerugian finansial, tetapi juga dapat melemahkan legitimasi serta efektivitas kebijakan investasi itu sendiri. Ketidakseimbangan antara insentif dan kualitas pengelolaan berpotensi menghambat tujuan pembangunan yang hendak dicapai negara. Karena itu, penguatan prinsip tata kelola yang transparan dan bertanggung jawab menjadi syarat penting agar fasilitas investasi benar-benar berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan akuntabel.[34]

C. PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan bahwasanya meskipun tidak terdapat suatu pengaturan yang secara tegas mewajibkan peningkatan standar *Good Corporate Governance* (GCG) bagi perusahaan yang menerima fasilitas penanaman modal,

[31] Anselm Schneider dan Andreas Georg Scherer, *Corporate Governance in a Risk Society*, Journal of Business Ethics, Vol.126, No.2 (2015).

[32] Andreas Georg Scherer, dkk., *Managing for Political Corporate Social Responsibility: New Challenges and Directions for PCSR 2.0*, Journal of Management Studies, Vol.53, No3 (2016).

[33] Fahd Alduais, dkk., *Examining the Impact of Corporate Governance on Investors and Investee Companies: Evidence from Yemen*, Economies, Vol.11, No.1 (2023).

[34] Athalia De Valerie dan Moody Rizqy Syailendra Putra, *Penerapan Asas Fiduciary Duty dalam Tanggung Jawab Direksi pada Perseroan Terbatas*, JLEB: Journal of Law, Education and Business, Vol.2, No.1 (2024).

secara konseptual kedua rezim hukum tersebut berada dalam satu kerangka normatif yang saling terhubung. Hukum investasi berfungsi memberikan jaminan kepastian hukum, perlakuan yang setara, serta perlindungan terhadap modal, sementara hukum pasar modal dan hukum perseroan menekankan pentingnya keterbukaan, akuntabilitas, serta pelaksanaan *fiduciary duty* oleh organ perusahaan. Dalam konteks ini, pemberian fasilitas investasi tidak semata-mata dapat dipahami sebagai insentif ekonomi, tetapi juga sebagai bentuk kebijakan publik yang mengandung konsekuensi pertanggungjawaban yang lebih luas. Perusahaan yang memperoleh manfaat dari kebijakan negara pada dasarnya tidak hanya memikul tanggung jawab yang bersifat privat, tetapi juga memiliki implikasi terhadap kepentingan publik dan legitimasi sistem hukum investasi secara keseluruhan.

Selanjutnya, temuan yang mengindikasikan adanya korelasi positif antara efisiensi investasi dan strategi pengelolaan fiskal yang dijalankan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan menunjukkan bahwa efektivitas insentif negara sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan. Dalam hal ini, GCG berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk memastikan bahwa pemanfaatan fasilitas investasi tetap sejalan dengan tujuan pembangunan, serta bahwa keputusan investasi dilakukan secara rasional dengan orientasi jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan harmonisasi yang lebih komprehensif antara kebijakan pemberian fasilitas penanaman modal dan penguatan kewajiban tata kelola perusahaan sebagai suatu kebutuhan normatif dalam sistem hukum nasional. Integrasi tersebut menjadi penting guna menjamin bahwa kebijakan investasi tidak hanya memberikan manfaat ekonomi, tetapi juga memenuhi prinsip akuntabilitas, transparansi dan keberlanjutan, khususnya dalam kerangka perlindungan investor dan kepentingan publik.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Sudarmanto, Eko, dkk.. 2021. *Good Corporate Governance (GCG)*. (Medan: Yayasan Kita Menulis).

Suparji. 2016. *Pokok-Pokok Pengaturan Penanaman Modal di Indonesia*. (Jakarta: Universitas Al Azhar Indonesia Press).

NG, Suwandi. 2024. *Mekanisme Good Corporate Governace dalam Menciptakan Nilai Berkelanjutan*. (Malang: Literasi Nusantara Abadi Grup).

Publikasi

Afida, Chabibah Nur dan Cahyo Aji Widodo. *The Location-Based Tax Incentives in Indonesia: Special Economic Zones*. Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review). Vol.7. No.2 (2023).

Alduais, Fahd, dkk.. *Examining the Impact of Corporate Governance on Investors and Investee Companies: Evidence from Yemen*. Economies. Vol.11. No.1 (2023).

Bhasudeva, I Dewa Gede Angga, dkk.. *Perlindungan Hukum Otoritas Jasa Keuangan terhadap Investor Pasar Modal atas Diberlakukannya Delisting Saham oleh Bursa Efek Indonesia*. Preferensi Hukum. Vol.3. No.2 (2022).

Deny, dkk.. *Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Menjamin Kepatuhan Hukum di Perusahaan Penanaman Modal Asing: Implementation of Good Corporate Governance Principles in Ensuring Legal Compliance in Foreign Investment Companies*. Jurnal Kolaboratif Sains. Vol.8. No.11 (2025).

Hidayah, Reza Nur. *Analisis Penerapan Good Corporate Governance dalam Upaya Melindungi Investor di Pasar Modal*. EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan. Vol.10. No.2 (2023).

Kelana, Dewa Sukma dan Iman Alirahman. *Perlindungan Hukum bagi Investor Asing menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*. Jurnal Ilmiah Hukum dan Keadilan. Vol.9. No.1 (2022).

Khurshid, Adnan, dkk.. *Corporate Social Responsibility in the Era of Government Subsidies: A Novel Empirical Perspective on Market Competitiveness*. Corporate Social Responsibility and Environmental Management. Vol.32. No.1 (2025).

Layser, Michelle D. *How Place-Based Tax Incentives Can Reduce Geographic Inequality*. Tax Law Review. Vol.74. No.1 (2020.

Linus, Maureen dan Christine S. T. Kansil. *Perlindungan Hukum terhadap Investor Terkait Forced Delisting oleh Bursa Efek Indonesia*. Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum. Vol.11. No.12 (2023).

Lisic, Ling Lei, dkk.. *Does Audit Committee Accounting Expertise Help to Promote Audit Quality? Evidence from Auditor Reporting of Internal Control Weaknesses*. Contemporary Accounting Research. Vol.36. No.4 (2019).

Manalu, Demson Advenriadi. *Perlindungan Investor atas Suspensi Emiten Berkepanjangan oleh Bursa Efek Indonesia dalam Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance*. NUSANTARA: Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial. Vol.12. No.9 (2025).

Ngelo, Agnes Aurora, dkk.. *Corporate Tax Avoidance and Investment Efficiency: Evidence from the Enforcement of Tax Amnesty in Indonesia*. Economies. Vol.10. No.10 (2022).

Rachman, Sri Nurnaningsih, dkk.. *Analisis Hukum terhadap Aturan Hukum Penanaman Modal Asing dalam Mendorong Investasi di Indonesia*. Rewang Rencang: Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol.6. No.4 (2025).

Rahmawati, Elsa. *Prinsip Keterbukaan Informasi: Kesalahan Penyajian Laporan Keuangan oleh Emiten di Bidang Pasar Modal*. Widya Yuridika: Jurnal Hukum. Vol.7. No.3 (2024).

Safitri, Tsamara Nayla. *Analysis of Good Corporate Governance in Increasing Investor Trust*. Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Perencanaan Kebijakan. Vol.2. No.4 (2025).

Saraswati, Erwin, dkk.. *Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure*. AKRUAL: Jurnal Akuntansi. Vol.11. No.2 (2020).

Saridawati, dkk.. *Analisis Pelanggaran Etika dalam Praktik Akuntansi Keuangan (Studi Kasus PT Hanson International Tbk)*. Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi. Vol.2. No.5 (2024).

Schneider, Anselm dan Andreas Georg Scherer. *Corporate Governance in a Risk Society*. Journal of Business Ethics. Vol.126. No.2 (2015).

Scherer, Andreas Georg, dkk.. *Managing for Political Corporate Social Responsibility: New Challenges and Directions for PCSR 2.0*. Journal of Management Studies. Vol.53. No3 (2016).

Siagian, Margareth Hasian dan Astrini Aning Widoretno. *Good Corporate Governance, Financial Performance and Sustainability Report Disclosure: Evidence from the Banking Subsector on the Indonesia Stock Exchange, 2019–2023*. Journal of Applied Managerial Accounting. Vol.9. No.2 (2025).

Sugianto, Fajar dan Shintaro Tokuyama. *Beyond Administrative Sanctions: Reforming Insider Trading Regulation to Strengthen Investor Protection in Indonesia*. Jurnal Media Hukum. Vol.32. No.2 (2025).

Syazali, Emir Adzan. *Prinsip Transparansi pada Pasar Modal dalam Mewujudkan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dalam Prespektif Hukum Ekonomi*. Jurnal Yuridis Unaja. Vol.4. No.1 (2021).

Valerie, Athalia De dan Moody Rizqy Syailendra Putra. *Penerapan Asas Fiduciary Duty dalam Tanggung Jawab Direksi pada Perseroan Terbatas*. JLEB: Journal of Law, Education and Business. Vol.2. No.1 (2024).

Yuliana, dkk.. *Implementasi Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia*. Aufklarung: Jurnal Pendidikan, Sosial dan Humaniora. Vol.3. No.3 (2023).

Sumber Hukum

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4724.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756.

Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 41. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6841.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/8/PBI/2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum.

Sumber Lain

Organisation for Economic Co-operation and Development. 2023. *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.