

BAB III

PEMBAHASAN

I. Bagaimanakah perlindungan hukum investor melalui penerapan prinsip keterbukaan?

Perlindungan Hukum bagi investor di pasar modal Indonesia sangat penting untuk memastikan kepercayaan dan keamanan dalam iklim berinvestasi. Prinsip keterbukaan atau transparansi menjadi salah satu pilar utama dalam memberikan perlindungan hukum tersebut. Maka dari itu maka penulis akan menjabarkan hasil temuan penulis terkait perlindungan hukum investor melalui penerapan prinsip keterbukaan.

i.i. Temuan Utama

a. Urgensi Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal

Prinsip keterbukaan sangat penting untuk melindungi investor dan memastikan kepercayaan dalam pasar modal⁷³. Undang – Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara memiliki 2 karakteristik baik berbentuk larangan maupun sanksi⁷⁴. Prinsip keterbukaan dalam pasar modal sangat penting untuk memastikan kepercayaan investor, stabilitas pasar dan tata Kelola yang baik.

Dengan penerapan yang tepat, prinsip ini dapat menimbulkan kejelasan informasi yang dapat mencegah penipuan dan perilaku keuangan yang tidak etis, yang dapat merugikan investor, terutama investor kecil menengah⁷⁵. Dilain sisi keterbukaan membantu mengurangi fluktuasi

⁷³ Fauzi, Asirwadana, and Milasari, “ANALYSIS OF LEGAL PROTECTION FOR CAPITAL MARKET INVESTORS,” August 31, 2021.

⁷⁴ “PERLINDUNGAN ASET NASABAH OLEH PENYELENGGARA DANA.”

⁷⁵ Levent, “Increasing Transparency in Capital Markets after the Global Financial Crisis: The Case of Turkey.”

pasar dan meningkatkan efisiensi dengan memastikan bahwa semua pelaku pasar memiliki akses yang sama terhadap informasi yang relevan⁷⁶. Atas hal ini prinsip keterbukaan atau transparansi adalah elemen kunci dalam melindungi investor di pasar modal.

b. Perlindungan hukum investor melalui penerapan prinsip keterbukaan

Prinsip keterbukaan sangat penting dalam kegiatan pasar modal termasuk dalam equity crowdfunding (ECF). Keterbukaan informasi membantu menjaga kepercayaan investor dengan memastikan bahwa mereka memiliki akses ke informasi yang akurat lengkap tentang investasi mereka⁷⁷. Tanpa regulasi yang jelas mengenai keterbukaan dalam ECF, perlindungan hukum bagi investor menjadi tidak optimal⁷⁸.

Dalam hal transparansi sendiri, dalam beberapa negara dengan penerapan prinsip yang lebih tinggi memiliki tingkat *post – disclosure dissenting* (ketidaksepakatan pasca pengungkapan) yang lebih rendah⁷⁹. Regulasi yang saat ini dibuat oleh OJK belum secara spesifik mengakomodasi investor dalam jual beli efek, hal ini mengakibatkan perlindungan hukum yang tidak maksimal bagi investor⁸⁰. Di Indonesia, perlindungan hukum bagi investor diatur dalam Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Dan POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten.

⁷⁶ IORDACHE, “Information Transparency on Financial Markets, an International View.”

⁷⁷ Rahadiyan and Sugarda, “Urgensi Pengaturan Prinsip Keterbukaan Dalam Equity Crowdfunding Dan Implikasinya Terhadap Perlindungan Investor.”

⁷⁸ Rahadiyan and Sugarda.

⁷⁹ Rahadiyan and Sugarda.

⁸⁰ Fauzi, Asirwadana, and Milasari, “ANALYSIS OF LEGAL PROTECTION FOR CAPITAL MARKET INVESTORS,” August 31, 2021.

Mengacu pada Undang – Undang Penanaman modal prinsip keterbukaan merupakan suatu pedoman yang mewajibkan emiten, perusahaan public, dan pihak lain untuk menginformasikan kepada masyarakat terkait informasi material⁸¹. Dalam Undang – Undang ini menetapkan bahwa dalam hal pengungkapan fakta materiil, emiten dan pihak lain wajib melakukan pelaporan kepada bapepam dan masyarakat, baik bagi emiten yang pendaftaran efeknya telah efektif, maupun perusahaan public wajib melakukan pembukaan fakta materiil secara berkala⁸². Dalam hal ini emiten bukanlah menjadi satu satunya pihak yang memiliki liabilitas untuk melakukan pelaporan kepada bapepam, yang mana direktur atau komisaris, serta shareholders yang memiliki kepemilikan sekurang – kurangnya 5% saham suatu emiten juga memiliki kewajiban yang sama, dengan harus melaporkan selambat lambatnya 10 hari setelah adanya perubahan atas struktur kepemilikan atas saham emiten⁸³.

Dalam UUPM sendiri mengatur 3 cara dalam hal penerapan prinsip transparansi, yaitu 1. Melalui pelaporan ke Bapepam⁸⁴; 2. Melalui pengumuman⁸⁵; 3. Melalui prospectus⁸⁶. Ketiga cara ini sendiri memiliki fungsi dan pengaplikasian yang berbeda, Pelaporan sendiri merupakan kewajiban yang dimiliki oleh emiten untuk melaporkan kepada public maupun Bapepam baik dalam bentuk laporan insidentil ataupun laporan keberlanjutan, pengumuman sendiri merupakan suatu pembukaan informasi kepada public yang berkaitan dengan *public offering*⁸⁷, dan yang terakhir

⁸¹ Pasal 1 ayat 5, Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸² Pasal 86 ayat 1, Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸³ Pasal 87, Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸⁴ Bab ke X Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸⁵ Bab ke III Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸⁶ Bab ke III Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸⁷ Pasal 79 ayat 1 Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

adalah prospectus yang merupakan sebuah gabungan antara profil dan laporan tahunan terkonsolidasi suatu calon emiten yang memberikan gambaran terkait saham yang akan ditawarkan untuk dijual ke publik⁸⁸. Penggunaan pendekatan yang berbeda dapat menghasilkan peran transparansi dari emiten dengan lebih efektif dan lebih dipercaya⁸⁹, dengan diterapkannya ketiga pendekatan ini secara sistemik dapat mengaplikasikan prinsip transparansi di pasar modal di Indonesia.

Kendatipun baik dari emiten dan executive emiten wajib mengaplikasikan prinsip keterbukaan, namun sejauhmana prinsip ini dapat dijadikan payung hukum bagi perlindungan hukum terhadap investor. Dibawah produk hukum berbentuk undang – undang sendiri secara konseptual telah cukup untuk memberikan kepastian kepada investor, namun peningkatan transparansi melalui pengungkapan informasi melalui Lembaga auditor tri partit dapat membantu mengungkap praktik tidak adil dan pelanggaran kewajiban fidusia yang tidak dapat di deteksi oleh investor⁹⁰. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa regulasi dalam UUPM telah memberikan landasan bagi penerapan prinsip transparansi yang bertujuan untuk memberikan perlindungan hukum, namun guna pengaplikasian prinsip transparansi yang lebih baik masih diperlukan pengaturan yang lebih spesifik dan lebih komperhensif untuk mengakomodasi kepentingan investor⁹¹.

Dilain sisi POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten memiliki pendekatan yang berbeda dibanding

⁸⁸ Pasal 78 ayat 1 Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

⁸⁹ Chen, “Investor Protection and Post-Disclosure Disagreement: International Evidence.”

⁹⁰ KEGLEVIĆ STEFFEK, “Trust and Transparency in Insurance Contract Law: European Regulation and Comparison of Laws.”

⁹¹ Fauzi, Asirwadana, and Milasari, “ANALYSIS OF LEGAL PROTECTION FOR CAPITAL MARKET INVESTORS,” August 31, 2021.

dengan UUPM, dalam POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten sendiri memiliki concern pada fakta material yang dibuka kepada public. Dalam peraturan ini menetapkan bahwa setiap emiten memiliki kewajiban kepada OJK untuk menyampaikan laporan informasi, yang pada laporan tersebut wajib mencantumkan tanggal kejadian, jenis fakta material, uraian fakta material, dampak kejadian fakta material⁹². Dan laporan informasi kepada OJK dilakukan oleh *board of director* atau oleh sekretaris *board of director* dari emiten hal tersebut didasari pada surat kuasa tertulis oleh *board of director*⁹³.

Berikutnya, pengumuman fakta material bagi emiten yang sahamnya terdaftar pada bursa efek Indonesia (IDX), harus setidaknya dilakukan pada situs web emiten, dan situs web bursa efek Indonesia atau 1 surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional⁹⁴. Namun dalam hal fakta material yang belum dilaporkan kepada OJK dan public, namun fakta material telah diketahui oleh pihak lain dalam hari kerja, maka Emiten wajib menyampaikan fakta materiil tersebut pada hari kerja tersebut juga⁹⁵. Apabila fakta materiil tersebut diketahui pada saat hari libur, maka emiten wajib menyampaikan fakta materiil tersebut pada hari kerja pertama setelah hari libur tersebut⁹⁶.

Dalam penyampaian atau pelaporan fakta materiil POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten sendiri mengatur dengan lebih jelas apa saja yang dapat dikategorikan sebagai fakta materiil. Dalam POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi

⁹² Pasal 2, POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten

⁹³ Pasal 3 ayat 2, POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten

⁹⁴ Pasal 4 ayat 1, POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten

⁹⁵ Pasal 5 huruf a, POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten

⁹⁶ Pasal 5 huruf b, POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten

Emiten yang termasuk dalam fakta materiil adalah: a. merger and acquisition, venture disjunction, joint venture; b. pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain; c. pembelian atau penjualan efek emiten yang bersifat materiil; d. pemecahan saham atau penggabungan saham; e. pembagian dividen interim; f. penghapusan pencatatan dan pencatatan Kembali saham di bursa efek; g. pendapatan berupa dividen yang luar biasa sifatnya; h. perolehan atau kehilangan kontrak penting; i. penemuan baru atau produk baru yang memberi nilai tambah bagi perusahaan; j. penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya; k. perubahan dalam pengendalian baik langsung maupun tidak langsung terhadap emiten atau perusahaan public; l. perubahan anggota direksi dan atau anggota dewan komisaris; m. pembelian Kembali atau pembayaran efek bersifat utang dan atau sukuk; n. pembelian atau penjualan asset yang sifatnya penting; o. perselisihan tenaga kerja yang dapat mengganggu operasional; p. perkara hukum terhadap emiten dan atau direksi dan anggota dewan komisaris yang berdampak material; q. penggantian akuntan yang sedang diberi tugas mengaudit emiten; r. penggantian wali amanat; s. penggantian biro administrasi efek; t. perubahan tahun buku emiten; u. perubahan penggunaan mata uang pelaporan dalam laporan keuangan; v. emiten berada dalam pengawasan khusus dari regulator terkait yang dapat mempegaruhi kelangsungan usaha emiten atau perusahaan public; w pembatasan kegiatan usaha emiten atau perusahaan public oleh regulator terkait; x. perubahan atau tidak tercapainya proyeksi keuangan yang telah dipublikasikan, secara materiil; y. adanya kejadian yang akan menyebabkan bertambahnya kewajiban keuangan atau menurunnya pendapatan; z. restrukturisasi utang; aa. Penghentian atau penutupan Sebagian atau seluruh segmen usaha; bb. Dampak

yang bersifat material terhadap emiten atau perusahaan public karena kejadian yang bersifat memaksa; cc. dan atau informasi lainnya ⁹⁷. Dengan adanya kebijakan pengaturan terkait fakta materiil penulis menyimpulkan, fakta materiil yang dicantumkan telah memberikan landasan yang cukup bagi perlindungan hukum bagi investor, sebab fakta materiil yang dicantumkan dapat mengakomodir pengaplikasian prinsip transparansi sebagai bentuk perlindungan hukum bagi investor dengan pendekatan baik melalui pelaporan, pengumuman, maupun prospectus

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan penerapan prinsip transparansi sebagai bentuk perlindungan hukum bagi investor merupakan konsep yang memungkinkan untuk diterapkan. Namun penerapannya prinsip ini di Indonesia sendiri masih terkendala dengan minimnya pendekatan terhadap pengaplikasian prinsip ini, ditambah minimnya pelaksana yang diberi kewenangan untuk dapat melakukan *check and balance* terhadap akurasi fakta materiil yang dipublikasikan. Kendatipun instrument POJK No 31/ POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan informasi Emiten telah cukup memberikan jalan guna diaplikasikannya prinsip ini, namun faktanya tanpa adanya keterlibatan Lembaga tripartite dalam menginisiasi prinsip ini masih akan memiliki ruang untuk terjadinya kekeliruan dalam pengaplikasiannya.

II. Analisis yuridis penerapan prinsip transparansi pada transaksi efek PT GIAA sebagai perlindungan hukum bagi investor

⁹⁷ Pasal 6, POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Emiten

Setelah membahas secara umum mengenai konsep transparansi dalam transaksi efek, pembahasan berikutnya akan memfokuskan pada implementasi prinsip tersebut dalam PT Garuda Indonesia (Persero) TBK (PT GIAA). PT GIAA sendiri merupakan perusahaan aviasi pertama di Indonesia yang didirikan pada 26 Januari 1969. Yang mana PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK sendiri melakukan transaksi perdana pada 11 February 2011.

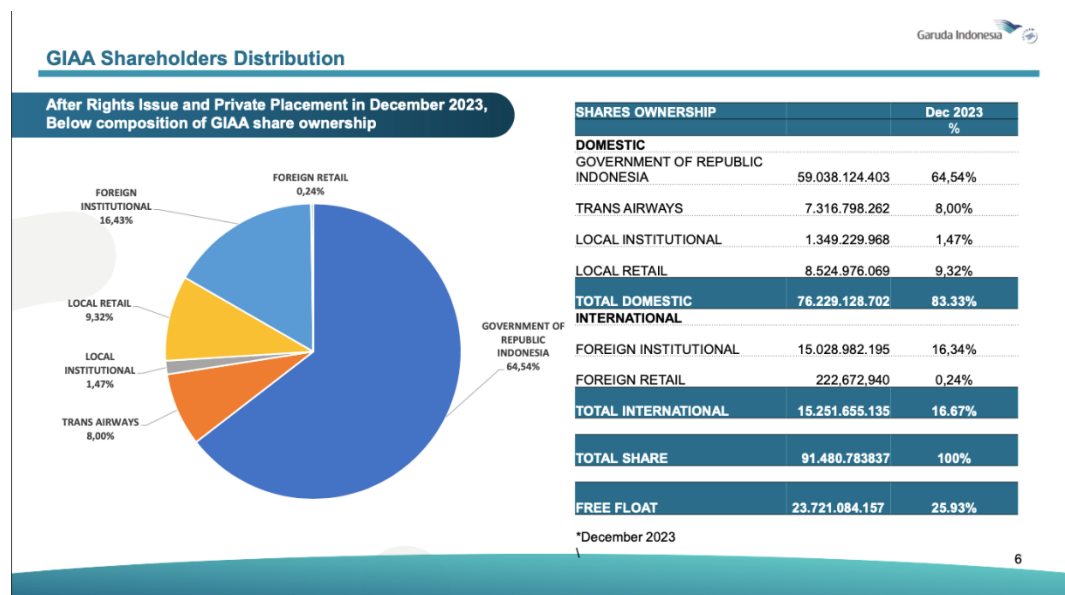
Kasus – kasus pelanggaran transparansi di pasar modal Indonesia kerap menjadi sorotan masyarakat. Dalam hal ini menunjukkan lemahnya pengaplikasian dan kurangnya kepatuhan emiten pada regulasi yang diterapkan. Akan hal itu maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara mendalam terkait praktik penerapan prinsip transparansi dalam skema transaksi efek di PT GIAA serta mengidentifikasi factor – factor yang mempengaruhi tingkat kepatuhan perusahaan terhadap regulasi transparansi.

Sebagai salah satu emiten terbesar di Indonesia dan baru melaksanakan transaksi perdana pada pasar modal di tahun 2011, PT GIAA sendiri telah memenuhi prasyarat selaku BUMN yaitu 51%⁹⁸ kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, yang . Namun perlu diperhatikan juga, kendatipun PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK merupakan BUMN tapi PT GIAA juga merupakan suatu perusahaan public yang mana memiliki maka PT GIAA tidak hanya memiliki *liability* kepada pemerintahan melainkan kepada masyarakat juga. Kendatipun hal ini merupakan bentuk dari privatisasi, namun diluar

Gambar 1 3, PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK Shareholders distributions

⁹⁸ Pasal 1 Ayat 1 Peraturan Pemerintah Nomor 33 Tahun 2005 Tentang Tata Cara Privatisasi

kewajiban PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK selaku BUMN perlu juga diperhatikan bagaimana PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK dalam mengemban tanggung jawab terhadap investor public, maka dari itu penelitian ini akan berfokus kepada bagaimana kepatutan PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK terhadap

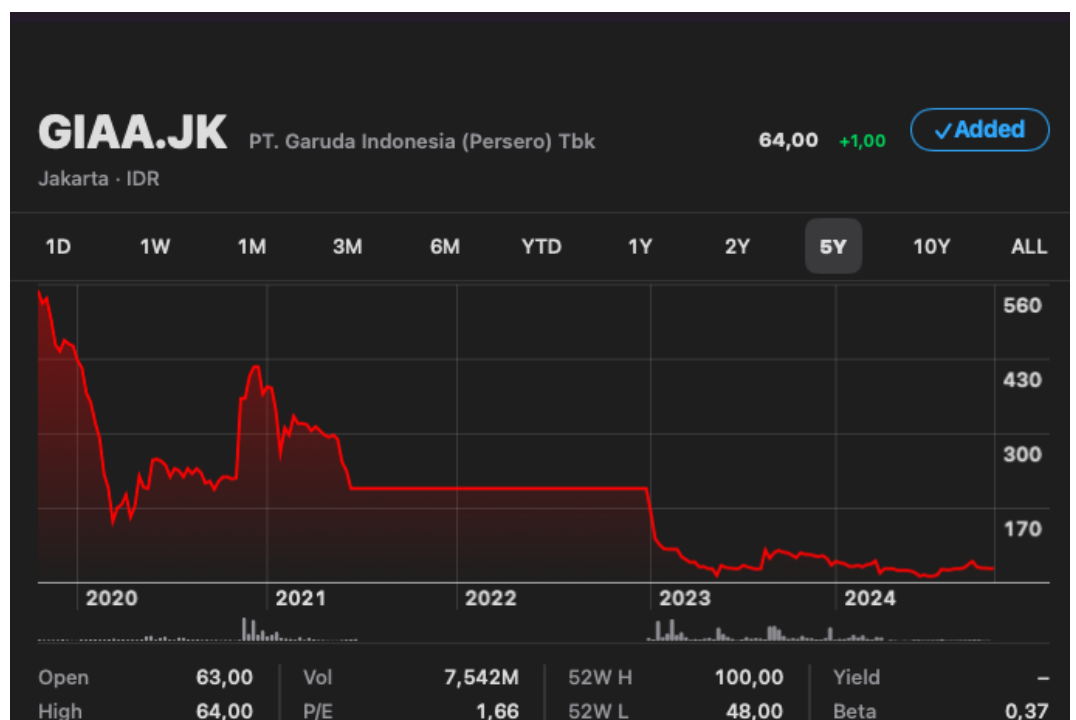


tanggungjawabnya terhadap public khususnya dalam hal pembukaan informasi yang bertujuan untuk melindungi investor.

Dari diagram diatas maka dapat dilihat bahwa per 2023 18,79% kepemilikan PT GIAA dimiliki oleh entitas local, maka PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK dirasa memiliki liabilitas untuk menerapkan prinsip keterbukaan. Guna mengaplikasikan prinsip ini PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK sendiri telah mengatur prinsip ini dalam Anggaran Dasar PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK pasal 11 ayat 26 yang berbunyi “Perseroan wajib melakukan keterbukaan informasi kepada masyarakat dan menyampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan

paling lambat 2 (dua) hari kerja”⁹⁹. Namun pasal ini pada pokoknya hanya mencantumkan terkait keterbukaan atas pemberhentian atau pengunduran diri direksi dan hasil Rapat Umum Pemegang Saham.

Sebagai salah satu Perusahaan Pionir dalam sector aviiasi di Indonesia, PT Garuda Indonesia Persero Tbk sendiri telah mengarungi banyak tantangan baik dimulai dari pandemic hingga perubahan struktur pengurusan, khususnya dalam 5 tahun kebelakang. Dalam 5 tahun belakang PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri berhasil mencatat rekor transaksi efek terburuk sejak PT Garuda Indonesia Persero TBK pertama kali mengudara di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Berdasarkan data yang penulis dapatkan melalui Yahoo Finance menunjukan penjualan



Gambar 1 4 Index Harga Saham PT Garuda Indonesia TBK

⁹⁹ Pasal 11 ayat 23 huruf C Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia (Persero) TBK

Saham PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri mengalami penurunan pada kuartal pertama 2020 yang disebabkan oleh Pandemi Covid – 19.

Berdasarkan index saham PT Garuda Indonesia TBK sendiri pada kuartal pertama 2020 menyentuh Rp 172,34 per lembar saham, dan hingga saat penelitian ini dilaksanakan pada kuartal terakhir 2024 menyentuh *all time low* pada Rp 63-64 per lembar saham. Dan perlu diketahui bahwa dalam 5 tahun kebelakang PT Garuda Indonesia TBK belum mampu untuk *recover* sejak covid – 19 bahkan setelah mayoritas saham PT Garuda Indonesia TBK dibeli oleh CT CORP, melainkan PT Garuda Indonesia TBK dalam 5 tahun kebelakang cenderung tersandung beberapa kasus dimulai dari Rights Issue hingga Homologasi Kreditur. Maka dari itu penulis akan menelaah sejauh mana keterbukaan PT Garuda Indonesia dalam 5 tahun kebelakang khususnya, guna mengetahui sejauh mana penerapan prinsip keterbukaan dapat melindungi investor.

Pada tahun 2020 PT Garuda Indonesia TBK dalam rangka melaksanakan prinsip keterbukaan sebagai bentuk perlindungan hukum investor, PT Garuda Indonesia TBK telah melakukan mengunggah Annual Report 2020 dengan judul “We understand You #BecauseYouMatter” dan juga Consolidated Financial Statements PT Garuda Indonesia and Subsidiaries. Dalam annual report PT Garuda Indonesia 2020 mencantumkan 10 Bab yaitu Kilas

Kinerja 2020, Laporan Manajemen, Profil Perusahaan, Analisis dan Pembahasan Manajemen atas Kinerja Perusahaan, Tinjauan Penunjang Bisnis, Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Laporan Keuangan, Refrensi Peraturan OJK, dan Kriteria Annual Report Awards. Sedang Consolidated Financial Statement PT Garuda Indonesia TBK and Subsidiaries lebih menjabarkan terkait kegiatan usaha, transaksi, dan juga pelaporan terkait liabilitas dan ekuitas yang mana dalam tahun ini pelaporan terakhir berada di kuartal pertama tahun 2020.

Pada tahun 2021 PT Garuda Indonesia Persero TBK telah membuka 2 jenis informasi yaitu Annual Report 2021 dengan judul *“Strengthening Base to Move Forward”* dan juga Consolidated Financial Statement PT Garuda Indonesia TBK and Subsidiaries tertanggal 31 December 2021. Annual Report PT Garuda Indonesia TBK sendiri mencakup *Performance Highlights, Management Reports, Company Profile, Management Discussion and Analysis on Company’s Performance, Overview on Business Supports, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Financial Report, dan yang terakhir OJK, ARA, And SK – 16 Criteria*. Dan pada Consolidated Financial Statement PT Garuda Indonesia TBK and Subsidiaries tertanggal 31 December 2021 sendiri berfokus pada balance sheet PT Garuda Indonesia TBK, yang mana berujung pada

total liabilitas lancar melebihi total asset lancar sebesar USD 5.466 Juta, yang disebabkan oleh kerugian berulang¹⁰⁰.

Sama seperti tahun sebelumnya pada tahun 2022 PT Garuda Indonesia TBK sendiri mengungkapkan 2 informasi yaitu Consolidated Financial Statement PT Garuda Indonesia TBK and Subsidiaries dan Annual Report 2023 dengan judul “Moving Towards a Sustainable Future”. Annual Report PT Garuda Indonesia TBK sendiri pada umumnya memuat hal yang sama sedang terdapat perbedaan dalam board of commissioners profile, sebab terdapat perubahan sebagaimana disepakati dalam Risalah RUPS 2023. Dan dalam Consolidated Financial Statement PT Garuda Indonesia TBK and Subsidiaries dan Annual Report 2023 menyatakan bahwa PT Garuda Indonesia TBK, menyatakan liabilitas lancar melampaui asset lancar sebesar USD 511 juta dan group memiliki ekuitas negative sebesar USD 1.283 Juta.

Atas beberapa informasi yang penulis kumpulkan terdapat beberapa factor yang bertanggungjawab terhadap penurunan harga share per lembar hingga *All time low*. Salah satu factor besar dalam penurunan harga saham perlembar PT Garuda Indonesia TBK sendiri pada dasarnya disebabkan dengan tingginya liabilitas dan rendahnya asser lancar. Namun perlu diperhatikan kendatipun pada

¹⁰⁰ Consolidated Financial Statement PT Garuda Indonesia TBK and Subsidiaries tertanggal 31 December 2021, hlm 3.

pokoknya hal inilah yang bertanggungjawab dalam rendahnya harga saham perlembar PT Garuda Indonesia TBK, bukan berarti transparansi bukanlah aspek yang perlu diperhatikan.

Dalam penelitian ini sendiri peneliti akan berfokus pada penerapan prinsip transparansi pada transaksi efek dalam PT Garuda Indonesia Persero TBK. Penelitian ini akan berfokus pada bagaimana fakta materiil sebagaimana dicantumkan dalam Pasal 6 POJK No 31/POJK.04/2015. Dilain sisi peneliti akan berfokus pada sejauh mana Prinsip Transparansi diterapkan dalam ANGGARAN DASAR PT GARUDA INDONESIA PERSERO TBK, serta bagaimana PT Garuda Indonesia Persero TBK dalam mengeksekusi Prinsip Transparansi dengan pendekatan pengumuman, pelaporan dan prospectus.

i. Penerapan Prinsip Transparansi dalam ANGGARAN DASAR PT Garuda Indonesia Persero TBK

Dalam penerapan prinsip transparansi dalam anggaran dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri dapat secara garis besar dicantumkan dalam beberapa pasal. Pada ANGGARAN DASAR sendiri menerapkan prinsip keterbukaan terkait 1. Modal; 2. Kepemilikan Perusahaan; 3. Tugas Wewenang dan Kewajiban Direksi; 4. Dewan Komisaris; 5. RUPS. Yang mana dalam ANGGARAN DASAR sendiri tidak

mengaplikasikan pendekatan melalui prospectus, kendatipun hal ini tidak diterapkan namun dapat dipahami sebab prospectus sendiri merupakan segala informasi tertulis yang berhubungan dengan *initiate public offering* (IPO) dengan tujuan agar pihak lain membeli efek¹⁰¹.

Dalam hal Modal, penerapan prinsip transparansi diaplikasikan melalui pendekatan Pelaporan. Dalam hal ini modal, pelaporan sendiri diaplikasikan apabila terdapat penyetoran atas saham yang dilakukan baik dalam bentuk uang maupun hal lain¹⁰², Yang mana dalam penyetoran atas saham, pengumuman harus dilakukan dalam hal penyetoran tersebut berasal dari laba ditahan, agio saham, laba bersih perseroan, dan atau unsur modal sendiri, maka hal ini harus dimuat dalam laporan keuangan akhir tahun¹⁰³. Yang mana hal ini merupakan dengan adanya regulasi dalam anggaran dasar, maka PT Garuda Indonesia Persero TBK telah menerapkan pasal 6 huruf b,c,d POJK No. 31/POJK.4/2015.

Dalam hal Kepemilikan Saham sendiri, penerapan prinsip transparansi diaplikasikan dengan prinsip pengumuman dan pelaporan, yang mana kepemilikan saham sendiri mencakup aspek Pengganti Surat Saham, Pemindahan Hak atas saham.

¹⁰¹ Pasal 1 Ayat 1, POJK No. 9/ POJK.04/2017 Tentang Bentuk Dan Isi Prospektus Dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang

¹⁰² Pasal 4 Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

¹⁰³ Pasal 4 Huruf e Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

Yang mana dalam hal Pengganti Surat Saham sendiri pelaporan dilakukan kepada public dalam hal PT Garuda Indonesia Persero TBK telah mendapatkan dokumen atas kehilangan Surat Saham, maka PT Garuda Indonesia Persero TBK memiliki kewajiban untuk membuat Pengumuman kepada public bahwa surat saham yang hilang telah digantikan dengan surat saham yang baru¹⁰⁴, Dalam hal Pemindahan Hak Atas Saham sendiri prinsip transparansi diterapkan melalui pendekatan Pengumuman yang mana dilakukan dalam hal terdapat seseorang yang mendapatkan saham karena kematian seseorang, maka PT Garuda Indonesia Persero TBK Bersama dengan shareholders wajib melakukan pelaporan kepada IDX dan OJK serta diwajibkan juga melakukan pendaftaran dengan mencantumkan bukti kepemilikan¹⁰⁵. Dengan adanya regulasi ini dalam Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK maka telah memenuhi ketentuan dalam pasal 6 huruf c,d,f,k POJK No.31/POJK.04/2015.

Berikutnya Prinsip Transparansi juga diterapkan dalam Tugas, Wewenang, dan Kewajiban Direksi yang mana dalam hal ini memiliki pendekatan pelaporan. Namun berbeda dengan prinsip transparansi yang melakukan pelaporan kepada public, dalam hal ini direksi memiliki kewajiban untuk melakukan segala

¹⁰⁴ Pasal 7, Ayat 2 Huruf B, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

¹⁰⁵ Pasal 10 Ayat 6, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

bentuk pelaporan baik daftar pemegang saham, daftar khusus, risalah RUPS, dan risalah rapat direksi¹⁰⁶, serta laporan laporan lain. Berbeda dengan kedua aspek sebelumnya yang mana sebuah regulasi, dalam hal ini jajaran direksi sendiri merupakan salah satu pelaksana prinsip Transparansi pada PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Dewan komisaris sendiri merupakan aspek penting dalam pengaplikasian prinsip transparansi. Dalam anggaran dasar sendiri mengatur terkait kriteria, kewenangan, serta kewajiban dewan komisaris itu sendiri, dalam hal transparansi dewan komisaris merupakan peran kunci dari PT Garuda Indonesia Persero TBK, hal ini disebabkan dewan komisaris lah yang berwenang untuk membentuk Komite Audit, Komite Remunerasi¹⁰⁷, dan melakukan pelaporan kepada pemegang saham seri a, b dan OJK¹⁰⁸. Dengan pendekatan ini peran dewan komisaris merupakan instrument kunci dalam pengaplikasian prinsip transparansi

Aspek terakhir sekaligus aspek terpenting adalah RUPS, sebagaimana menurut Anggaran Dasar sendiri RUPS ini sendiri memiliki pendekatan pengumuman dan pelaporan. Pengumuman sendiri dilakukan kepada pemegang saham kepada shareholder

¹⁰⁶ Pasal 12 ayat 2 huruf b.1, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

¹⁰⁷ Pasal 15 ayat 2, huruf a.8, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

¹⁰⁸ Pasal 15 ayat 2, huruf b.4, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

minimal 15 hari sebelum tanggal pelaksanaan¹⁰⁹. Sedang pendekatan melalui pelaporan sendiri dilakukan dengan pada saat dilaksanakannya RUPS, PT Garuda Indonesia Persero TBK wajib setidaknya tidaknya melaporkan laporan tahunan, direksi wajib menyampaikan usulan sesuai rancangan penggunaan aktiva¹¹⁰.

Diluar 5 point diatas, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri mengatur perihal pelaporan itu sendiri. Namun sayangnya bab ini hanya mengatur perihal Laporan Berkala Triwulan, Laporan Tahunan, Rencana Kerja, dan Anggaran Perusahaan¹¹¹.

Pada PT Garuda Indonesia Persero TBK pada dasarnya tidak mengatur terkait penerapan keterbukaan. Namun PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri menerapkan regulasi dengan judul “Keterbukaan Informasi Kepada Pemegang Saham PT GIAA TBK Sehubungan Dengan Rencana Penambahan Modal Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” tertanggal 9 September 2024. Yang mana dalam regulasi ini mengatur Modal Dasar, Keterangan Terkait PMHMETD, Rencana *Inbreng* Yang Akan Dilakukan Oleh GIAA Dalam Rencana PMHMETD,

¹⁰⁹ Pasal 20 Ayat 4, huruf e, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

¹¹⁰ Pasal 21 ayat 2, Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK

¹¹¹ Pasal 19 Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Ringkasan Pendapat Pihak Independent, Pihak Independent Yang Terlibat Dalam Rencana Transaksi, RUPSLB.

Yang mana dalam regulasi ini memuat rencana penambahan modal dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu oleh PT Garuda Indonesia Persero TBK. Inisiatif ini bertujuan memperbaiki posisi ekuitas perusahaan penyertaan modal non – tunai berupa asset dari PT Garuda Indonesia Persero yang meliputi hangar dan fasilitas. Transaksi ini dilakukan untuk meningkatkan fleksibilitas operasional, optimalisasi asset, dan memperkuat modal kerja PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Dalam regulasi ini PT Garuda Indonesia Persero TBK memanfaatkan asset milik perusahaanya untuk mendukung layanan perawatan, perbaikan, dan overhaul pesawat udara. Penambahasn ini mencakup penerbitan saham baru sebanyak 11,7 miliar lembar dengan nilai nominal Rp 25 per saham, memberikan PT Garuda Indonesia Persero TBK porsi saham lebih besar. Dilain sisi, regulasi ini menyebutkan manfaat finansial dari rencana ini, termasuk peningkatan asset tetap, pengurangan biaya sewa, dan penguatan ekuitas perusahaan.

Langkah ini telah mendapat pendapat kewajaran dari pihak independent yang menyatakan bahwa transaksi ini sesuai dengan POJK dan UUPM. Atas hal ini, PT Garuda Indonesia

Persero TBK berharap PMHMTED ini tidak hanya memperbaiki struktur keuangan tetapi juga menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemegang saham. Informasi tambahan dan prosedur pelaksanaan rencana ini dijelaskan dalam regulasi ini termasuk jadwal dan pelaksanaannya.

Prinsip keterbukaan informasi dalam transaksi efek diimplementasikan melalui penyampaian data yang akurat, lengkap, dan relevan kepada pemegang saham sesuai dengan POJK. Dalam regulasi ini, rincin rencana penambahan modal dengan hak memesan efek terlebih dahulu diuraikan secara menyeluruh. Ini mencakup jumlah saham yang akan diterbitkan, mekanisme pelaksanaan, hingga pengaruh transaksi terhadap kondisi keuangan perusahaan, seluruh informasi ini bertujuan untuk memastikan bahwa shareholder baik mayoritas maupun minoritas, termasuk dampak dilusi dan rencana penggunaan dana hasil emisi saham.

Dalam rancangan transaksi ini, asset milik PT Garuda Indonesia Persero TBK yang berupa hangar dan fasilitas pendukung lainnya akan dialihkan ke PT GMF melalui mekanisme *inbreng* (penyertaan modal non-tunai). Pengalihan ini bertujuan untuk memperkuat struktur ekuitas PT Garuda Indonesia Persero TBK sekaligus mengoptimalkan pengelolaan asset oleh *subsidiaries*. Penilaian kewajaran dilakukan oleh Kantor Jasa

Penilai Public (KJPP) independent guna memastikan nilai pasar asset sejalan dengan nilai transaksi sesuai dengan POJK No 42/2020 tentang Transaksi Afiliasi. Transparansi ini menjadi krusial dalam membangun kepercayaan investor terhadap tata Kelola perusahaan yang baik. Transparansi ini menjadi krusial dalam perlindungan hukum bagi investor terhadap keterbukaan managerial.

Melalui keterbukaan informasi yang disajikan, PT Garuda Indonesia komitmennya terhadap perlindungan hak investor dan tata Kelola perusahaan yang baik. Yang mana segala prosedur mulai dari pengumuman hingga eksekusi diawasi dengan ketat oleh Lembaga independent seperti notaris, auditor eksternal, dan konsultan hukum, selain memastikan kepatuhan terhadap regulasi pasar modal, transparansi ini bertujuan untuk memberikan kepastian hukum dan meningkatkan nilai tambah bagi semua *shareholders* baik short – term, maupun Long – term.

Namun disayangkan pengaplikasian transparansi hanya dilaksanakan melalui regulasi ini dan anggaran dasar yang dalam penerapannya kurang efektif. Ketidak efektifnya ini dapat tercermin melalui annual report PT Garuda Indonesia Persero Tbk tahun 2023 yang dibuat oleh jajaran direksi tanpa adanya peran third party yang dapat meningkatkan kredibilitas annual report tersebut. Akan hal ini kendatipun PT Garuda Indonesia

TBK telah menerapkan prinsip keterbukaan namun pada pengaplikasiannya prinsip ini masih belum dieksekusi dengan baik dengan temuan minimnya informasi yang dapat dikumpulkan penulis dalam penelitian ini dapat diartikan minimnya informasi yang dipublikasikan, khususnya dalam hal transaksi efek.

ii. **Analisis Yuridis Penerapan Prinsip Keterbukaan pada Emiten PT Garuda Indonesia Persero TBK**

a. **Norma Hukum sebagai Pedoman Pengaplikasian Prinsip Keterbukaan**

Dalam penelitian ini sendiri penulis akan menggunakan 2 dasar hukum untuk menelaah sejauh mana kepatutan PT Garuda Indonesia Persero TBK dalam hal keterbukaan informasi transaksi efek. Dasar hukum pertama yang akan digunakan adalah Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Dan dasar hukum kedua adalah POJK No 31/POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Informasi Oleh Emiten.

Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan dasar hukum untuk perlindungan investor dengan menekankan pentingnya keterbukaan informasi. Undang – Undang Ini bertujuan untuk melindungi investor dari kejahatan dan pelanggaran di pasar modal. Tujuan penulis

menggunakan UUPM adalah dikarenakan prinsip ini pertama kali dikemukakan melalui UUPM.

POJK No 31/ POJK.04/2015 sendiri memberikan OJK selaku regulator Pasar Modal di Indonesia dasar untuk menentukan regulasi terkait keterbukaan di BEI. Dalam peraturan OJK ini sendiri juga memberikan payung hukum bagi OJK dan emiten dalam hal melakukan pembukaan informasi. Sebab pembukaan informasi apabila mengacu pada POJK ini sendiri pengaplikasian prinsip transparansi dilakukan melalui upaya pengumuman, dan pelaporan.

b. Upaya Pengaplikasian Prinsip Transparansi oleh PT Garuda Indonesia Persero TBK

PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri melalui *websites* www.IDX.CO.ID selaku situs resmi Bursa Efek Indonesia sendiri telah melaporkan Laporan Keuangan Kegiatan Usahanya dalam tahun 2022, Laporan Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Jasa tahun 2021, *Annual Report* 2020, *Annual report* 2021, *Annual report* 2022, Penyampaian Laporan Tahunan Keuangan Terkonsolidasi Koreksi 2021. Diluar pelaporan ini, PT Garuda Indonesia sendiri juga melakukan beberapa pelaporan dan pengumuman melalui *official website* nya sendiri. Yang mana melalui *websites*

www.garuda-indonesia.com, PT Garuda Indonesia Persero TBK *Annual report* pada tahun 2021, 2022, dan 2023.

Apabila melihat dari beberapa step yang dilakukan PT Garuda Indonesia Persero TBK, penulis menemukan beberapa temuan. Temuan penting pertama yang harus diperhatikan adalah selama tahun 2020 – 2023, PT Garuda Indonesia Persero TBK telah melakukan beberapa pelaporan dan pengumuman. Baik yang dilakukan melalui *official websites* dari PT Garuda Indonesia Persero, maupun *official website* IDX.

Berdasarkan temuan pertama, penulis menganalisa dan menemukan temuan bahwa hal ini secara konsep telah sesuai dengan norma hukum yang berkaitan dengan penerapan prinsip transparansi. Dapat disimpulkan sebagai berikut, sebab salah satu instrument penting dalam pengaplikasian prinsip keterbukaan adalah aksesibilitas bagi investor dan calon investor. Dan dengan dilakukannya pembukaan informasi melalui *websites* resmi PT Garuda Indonesia Persero TBK, *websites* IDX dapat memberikan keterbukaan bagi public.

Temuan penting kedua adalah, selama tahun 2020 – 2023 PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri melakukan 2 jenis pelaporan dan pengumuman, yaitu *annual report* dan

Laporan Keuangan Tahunan. *Annual Report* sendiri berisi laporan kegiatan operasional PT Garuda Indonesia Persero TBK. Dan Laporan Keuangan Tahunan sendiri berisi laporan keuangan dari kegiatan usaha PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Berdasarkan temuan pertama ini penulis melihat bahwa PT Garuda Indonesia Persero TBK dalam upaya mengaplikasikan prinsip keterbukaan, menggunakan 1 jenis pendekatan secara lebih efektif yaitu pelaporan. Yang mana pelaporan ini diaplikasikan dalam pelaporan keuangan dan pelaporan operasional dalam bentuk *annual report*. Kendatipun demikian perlu diperhatikan bahwa pendekatan melalui pengumuman adalah suatu aspek yang layakanya diterapkan guna memaksimalkan upaya pengaplikasian prinsip transparansi.

Temuan penting kedua adalah adanya *mismatch* dalam pelaporan keuangan PT Garuda Indonesia Persero tahun 2021. Yang mana hal ini mengakibatkan terbitnya Laporan Keuangan Tahunan Terkonsolidasi Koreksi tahun 2021. Dengan dilaksanakanya pelaporan Laporan Keuangan Tahunan Terkonsolidasi Koreksi tahun 2021 melalui *websites* IDX merupakan Langkah dalam hal terjadinya *mismatch* dalam Laporan Keuangan Tahunan Terkonsolidasi Koreksi

tahun 2021 merupakan Langkah yang tepat, namun dalam hal ini tetap menjadi catatan merah dalam rekam jejak keterbukaan informasi PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Dengan adanya mismatch dalam laporan keuangan terkonsolidasi PT Garuda Indonesia Persero TBK maka penulis menggarisbawahi 2 hal. Hal pertama adalah dengan adanya mismatch maka Laporan Keuangan Terkonsolidasi PT Garuda Indonesia Persero TBK memiliki tendensi ketidaksesuaian antara fakta materiil dan fakta yang dicantumkan dalam Laporan Keuangan Terkonsolidasi. Dan hal kedua yang perlu dipertanyakanya komitmen PT Garuda Indonesia Persero TBK terhadap prinsip keterbukaan, yang mana keteledoran yang terjadi perlu diperhatikan apakah terdapat unsur kesengajaan atau tidak oleh emiten.

Temuan penting ke tiga adalah, penulis menemukan inkonsistensi pada kinerja pelaporan PT Garuda Indonesia Persero TBK. Hal ini dapat diketahui melalui kekosongan Laporan Keuangan Tahunan Terkonsolidasi PT Garuda Indonesia Persero TBK pada tahun 2023 di *website* IDX. Yang mana hal ini merupakan tanda tanya besar, sebab kendatipun public dapat mengetahui laporan keuangan PT Garuda Indonesia Persero di tahun 2023, namun laporan tersebut bukanlah laporan keuangan terkonsolidasi yang telah

dinyatakan kebenarannya baik oleh BEI selaku Bursa Efek yang menjual Ekuitas dari PT Garuda Indonesia, dan OJK selaku Regulator dari Pasar modal di Indonesia.

Berdasarkan temuan ke tiga, penulis menyimpulkan dengan adanya inkonsistensi dalam menerapkan prinsip keterbukaan, kendatipun hanya dalam factor teknisnya saja yang mana tidak terdapat laporan keuangan terkonsolidasi tahun 2023, namun hal ini memiliki resiko besar. Selain perlu dipertanyakanya kebenaran laporan keuangan yang dipublikasikan di *websites* PT Garuda Indonesia Persero, dan perlu diperhatikanya keseriusan PT Garuda Indonesia Persero TBK terhadap prinsip Keterbukaan. Hal ini sebab telah terdapat dua kali kesalahan yang mana sangat beresiko terhdapa kepercayaan public kepada PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Temuan terakhir adalah PT Garuda Indonesia Persero TBK lebih cenderung mengambil pendekatan pelaporan dalam hal penerapan prinsip transparansi. Melalui temuan ini kendatipun bukan suatu kesalahan, namun dengan Langkah ini dapat dilihat bahwa dengan tidak diterapkanya pendekatan pengumuman dan prospectus dapat berdampak pada kurang efektifnya pengaplikasian prinsip transparansi pada PT Garuda Indonesia Persero TBK. Sebab dengan minimnya

pengumuman dan prosepectus, mengakibatkan tidak terbuka fakta materiil yang bersifat insidentil yang diakibatkan oleh minimnya pengumuman, dan mengakibatkan ketidak jelasan pada target perusahaan dalam setahun baik dalam aspek finansial maupun dalam aspek kegiatan usaha yang diakibatkan oleh minimnya prosectus PT Garuda Indonesia Persero TBK.

Berdasarkan temuan ini, maka dapat diperhatikan resiko yang dapat diberikan terkait penerapan penggunaan pelaporan tanpa adanya pendekatan lain. Resiko pertama adalah minimnya minat pasar untuk melakukan penanaman modal kepada PT Garuda Indonesia Persero TBK, hal ini sebab dengan tidak adanya prospectus makan public tidak akan mengetahui efek baru yang dijual oleh emiten. Dan resiko terbesar adalah rentanya resiko shareholders untuk mengalami deflasi, sebab dengan tidak adanya pengumuman maka shareholders hanya akan mengetahui fakta materiil setelah adanya RUPS dan annual report telah dipublikasikan, gap ini mengakibatkan minimnya upaya yang dapat dilakukan shareholders untuk menanggulangi kerugian yang disebabkan oleh permasalahan operasional, sebab tidak ada pemberitahuan yang bersifat insidentil yang dilakukan oleh emiten.

iv. Analisa Pembahasan

Dalam penelitian ini menggarisbawahi bahwa pengaplikasian transparansi merupakan suatu faktor vital dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor, khususnya dalam pangsa pasar modal yang dinamis seperti di BEI. Prinsip ini tidak hanya bertujuan untuk menciptakan kepastian dalam hal pengungkapan kegiatan suatu emiten yang akurat, namun hal ini juga secara konsep juga memiliki tujuan untuk menciptakan kepercayaan yang mendalam antara emiten dan investor. Dalam konteks pengaplikasian prinsip transparansi dalam transaksi efek oleh PT Garuda Indonesia Persero TBK, transparansi memiliki peran penting dalam memastikan bahwa setiap transaksi efek yang dilakukan perusahaan tidak menimbulkan kerugian materiil bagi shareholders.

Dalam penerpan prinsip transparansi, pengaplikasian dilakukan dengan pelaporan informasi materiil kepada public dan OJK merupakan suatu liabilitas bagi emiten yang tidak dapat diabaikan. PT Garuda Indonesia Persero TBK sendiri pada dasarnya telah mengaplikasikan prinsip ini melalui beberapa instrument salah satunya adalah Anggaran Dasar, yang mana hal ini mencakup pengungkapan tentang perubahan direksi, Hasil RUPS, dan beberapa fakta materiil terkait transaksi yang signifikan. Namun, penelitian ini mengemukakan beberapa temuan bahwa pengungkapan informasi oleh PT Garuda Indonesia Persero TBK masih terbatas pada beberapa aspek tertentu, sehingga pengaplikasian prinsip ini

belum sepenuhnya melindungi investor dari risiko asimetris informasi dan manipulasi pasar.

Dilain sisi regulasi yang ada, seperti Undang – Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan POJK No. 31/POJK.04/2015 , secara konsep telah memberikan kerangka hukum yang cukup kuat untuk mendukung penerapan transparansi. Regulasi ini menetapkan bahwa setiap emiten wajib melaporkan fakta materiil dalam waktu yang ditentukan untuk mencegah kerugian yang disebabkan ketidaklengkapan maupun kekeliruan informasi. Kendatipun demikian, implementasi prinsip transparansi di Indonesia menghadapi tantangan berupa minimnya pengawasan yang memadai, serta ketidakjelasan mekanisme sanksi yang efisien terhadap pelanggar.

Analisis penerapan prinsip transparansi pada emiten PT Garuda Indonesia Persero TBK menunjukan bahwa emiten telah mencoba mengadopsi prinsip transparansi pada berbagai aspek, termasuk pengelolaan modal dalam struktur kepemilikan saham. Dalam hal ini, PT Garuda Indonesia Persero TBK telah melakukan pengungkapan melalui pengumuman public untuk menginformasikan perubahan terkait hak shareholders, seperti penggantian surat saham atau pemindahan hak atas saham. Namun terdapat beberapa kekurangan signifikan dalam pelaporan kinerja keuangan, yang pada beberapa kasus tidak melibatkan pihak independent untuk memastikan keakuratan dan objektivitas laporan terkait.

Penurunan nilai saham PT Garuda Indonesia Persero dalam lima tahun terakhir menunjukkan bahwa prinsip transparansi, kendatipun telah diterapkan, pada faktanya pengaplikasiannya belum cukup untuk mencegah dampak dari liabilitas keuangan yang tinggi. Laporan keuangan perusahaan menunjukkan adanya kesenjangan besar antara asset dan liabilitas yang berpengaruh pada kepercayaan investor. Transparansi yang lebih baik dalam hal ini tidak hanya penting untuk menjelaskan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga untuk menyediakan informasi yang memungkinkan investor membuat keputusan yang lebih rasional.

Salah satu temuan penting dalam penelitian ini adalah *urgent* nya keterlibatan auditor independent dalam proses pelaporan keuangan dan publikasi fakta materiil. Auditor independent dapat membantu memverifikasi validitas informasi yang disampaikan, sehingga dapat mencegah manipulasi atau kesalahan yang merugikan investor. Kendatipun PT Garuda Indonesia Persero Tbk telah membuat regulasi internal seperti “Keterbukaan Informasi Kepada Pemegang Saham” masih memiliki peluang untuk meningkatkan keterlibatan pihak ketiga dalam memastikan kredibilitas dan integritas informasinya.

Regulasi internal PT Garuda Indonesia Persero Tbk seperti pengaturan terkait penambahan modal dengan memesan efek terlebih dahulu, menunjukkan upaya perusahaan dalam meningkatkan transparansi. Langkah ini melibatkan pengalihan asset perusahaan untuk memperkuat ekuitas dan operasional, dengan prosedur diawasi Lembaga independent.

Namun meskipun Langkah ini menunjukkan inisiatif positif, implementasi regulasi serupa belum mencakup aspek – aspek lain yang mempengaruhi hubungan antara perusahaan dan investor, khususnya investor minoritas atau shareholders seri c.

Prinsip keterbukaan di PT Garuda Indonesia Persero pada faktanya masih menunjukkan banyak kelemahan, terutama dalam hal penyampaian laporan tahunan dan pelaporan berkala yang memerlukan tingkat akurasi lebih tinggi. Kurangnya informasi yang diberikan kepada public menciptakan kesan keurangannya transparansi, yang mana hal ini dapat memperngaruh trust public kepada emiten dalam jangka Panjang, yang pada akhirnya dapat berdampak kepada kepercayaan shareholder kepada emiten secara jangka Panjang. Untuk meningkatkan efektivitas transparansi, diperlukan pembaruan regulasi yang lebih spesifik, termasuk penyesuaian mekanisme pengawasan dan pelaporan.

Perlindungan hukum bagi investor di pasar modal Indonesia dapat ditingkatkan penerapan system yang mengintegrasikan pengawasan langsung oleh Lembaga independent. Hal ini mencakup audit regular terhadap informasi yang dipublikasikan serta pemberlakuan sanksi tegas bagi perusahaan yang gagal memenuhi standar pengapliakasian prinsip keterbukaan. Dengan demikian, kepercayaan investor terhadap perusahaan, termasuk emiten BUMN seperti PT Garuda Indonesia dapat ditingkatkan secara signifikan.

To sum up, prinsip transparansi merupakan elemen mendasar dalam menciptakan pasar modal yang sehat dan *sustainable*. PT Garuda Indonesia Persero Tbk selaku emiten BUMN telah menunjukkan upaya dalam menerapkan prinsip ini, namun masih menghadapi tantangan dalam konsistensi dan efektivitas pelaksanaannya. Oleh karena itu diperlukan adanya perbaikan pada aspek regulasi, pengawasan, dan pengelolaan internal untuk memastikan bahwa transparansi benar – benar menjadi instrument perlindungan yang efektif bagi investor di Indonesia.