

TESIS

IMPLIKASI HUKUM TANGGUNG JAWAB DIREKSI AKIBAT PERGESERAN MAKNA KEKAYAAN NEGARA PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA PASCA UNDANG-UNDANG NO 16 TAHUN 2026



Oleh:

Nama Mahasiswa : Awal Ummah

NIM : 23912057

BKU : Hukum Bisnis

PROGRAM STUDI HUKUM PROGRAM MAGISTER

FAKULTAS HUKUM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2026

HALAMAN PERSETUJUAN

TESIS

**IMPLIKASI HUKUM TANGGUNG JAWAB DIREKSI AKIBAT
PERGESERAN MAKNA KEKAYAAN NEGARA PADA BADAN USAHA
MILIK NEGARA PASCA UNDANG-UNDANG NO 16 TAHUN 2026**

Oleh:

Nama Mahasiswa : Awal Ummah

NIM : 23912057

BKU : Hukum Bisnis

**Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan kepada
Tim Penguji dalam Seminar Proposal Tesis**

Pembimbing,



Dr. Inda Rahadiyan, S.H., M.H.

Yogyakarta, 16 Juni, 2026



**Mengetahui: Universitas Islam Indonesia
Fakultas Hukum Dekan,**



Agus Trivanta, Drs., M.A., M.H., Ph.D.,

NIK. 934100105

HALAMAN PENGESAHAN

TESIS

Pengaturan dan Pemaknaan Kekayaan Badan Usaha Milik Negara Pasca Berlakunya Undang-undang No. 16 Tahun 2025 dan Implikasinya Terhadap Tanggung Jawab Direksi

Telah Dipertahankan di Hadapan Tim Penguji dalam
Ujian Tugas Akhir / Pendadaran
pada tanggal dan Dinyatakan LULUS

Tim Penguji
Tangan

1. Ketua

Dr. Inda Rahadiyan, S.H., M.H.,

2. Anggota

Budi Agus Riswandi, Prof., Dr., S.H.,
M.Hum.,

3. Anggota

Tanda



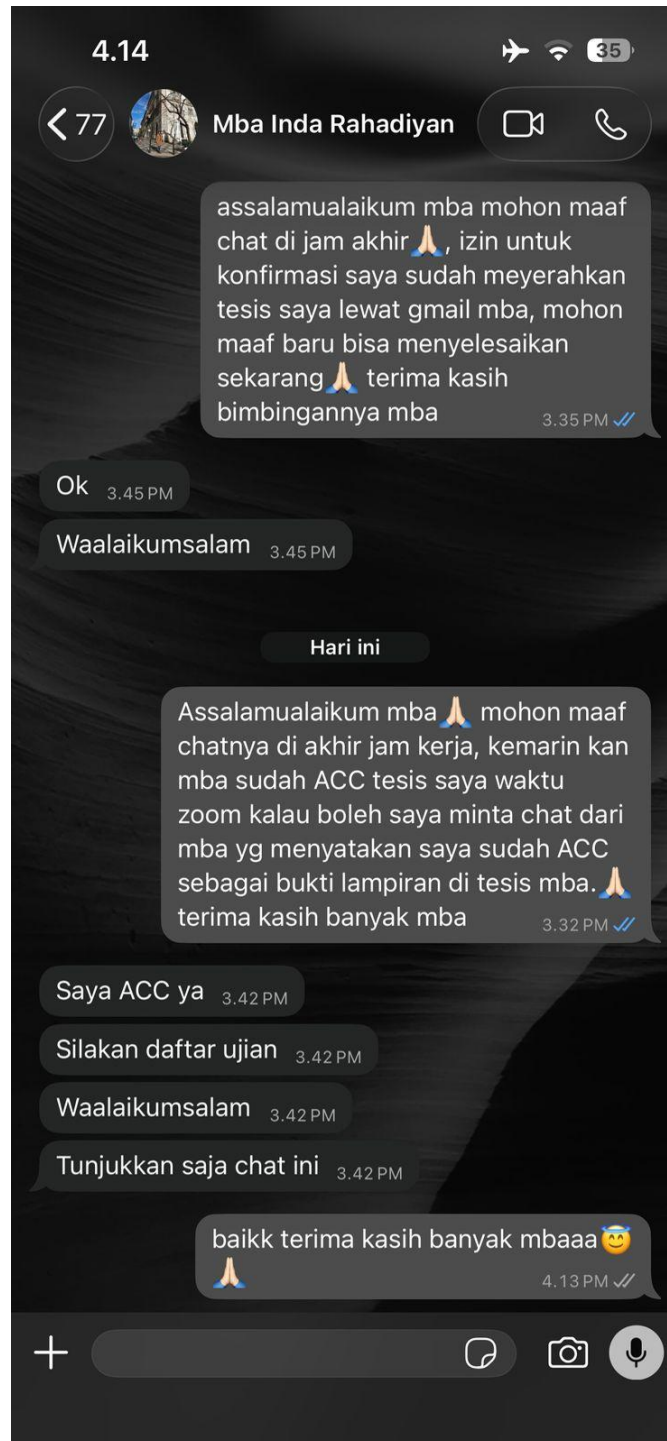
Mengetahui: Universitas Islam Indonesia
Fakultas Hukum Dekan,



Agus Trivanta, Drs., M.A., M.H., Ph.D.,

NIK. 934100105

BUKTI ACC PEMBIMBING



PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama: Awal Ummah S.H

NIM: 23912057

adalah benar Mahasiswa Program Studi Hukum Program Magister Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah melakukan Penulisan Tugas Akhir/Tesis dengan Judul **"Implikasi Hukum Tanggung Jawab Direksi Akibat Pergeseran Makna Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara Pasca Undang-Undang No 16 Tahun 2026"** Tugas akhir/Tesis ini diajukan kepada Tim dalam ujian tesis yang diselenggarakan Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Sehubungan dengan hal tersebut dengan ini saya menyatakan:

1. Bahwa karya tulis ilmiah ini adalah benar-benar hasil karya sendiri kecuali bagian-bagian tertentu yang telah diberikan keterangan pengutipan, hasil penyusunannya tunduk dan patuh terhadap kaidah, etika dan norma penulisan sebuah karya tulis ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
2. Bahwa saya menjamin karya ini adalah benar-benar asli (orisinil) bebas dari unsur-unsur yang dapat dikategorikan sebagai melakukan perbuatan "penjiplakan karya ilmiah (plagiat);
3. Bahwa meskipun secara prinsip hak milik atas karya ilmiah ini ada pada saya, namun demi untuk kepentingan-kepentingan yang bersifat akademik dan pengembangannya, saya memberikan kewenangan kepada perpustakaan Program Pasjarjana Fakultas Hukum UII dan Perpustakaan di lingkungan Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya ilmiah saya ini.

Selanjutnya berkaitan dengan hal di atas (terutama pernyataan nomor 1) saya sanggup menerima sanksi sebagaimana yang telah ditentukan oleh Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dalam kondisi sehat jasmani dan rohani, dengan sadar dan tidak ada tekanan dalam bentuk apapun dan oleh siapapun.

Yogyakarta 29 Juni 2026



Awal Ummah S.H

MOTTO

وَمَا كَانَ رَبُّكَ مُهْلِكَ الْقُرَىٰ حَتَّىٰ يَبْعَثَ فِي أُمِّهَا رَسُولًا يَتْلُو عَلَيْهِمْ آيَاتِنَا وَمَا كُنَّا
مُهْلِكِي الْقُرَىٰ إِلَّا وَأَهْلُهَا ظَالِمُونَ

Artinya: Tuhanmu tidak akan membinasakan negeri-negeri, sebelum Dia mengutus seorang rasul di ibukotanya yang membacakan ayat-ayat Kami kepada mereka. Tidak pernah (pula) Kami membinasakan (penduduk) negeri-negeri, kecuali penduduknya dalam keadaan zalim. (Q.S Al-Qasas ayat 59).

"Idealisme menjadi kemewahan terakhir yang hanya dimiliki oleh seorang pemuda."

Tan Malaka

"Perlakukan manusia selayaknya sebagai manusia, maka kamu akan mengerti cara jadi manusia"

Penulis

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Tiada untaian kata yang lebih indah untuk mengawali lembaran ini selain puji dan syukur kehadiran Allah SWT. Atas limpahan rahmat, hidayah, serta kekuatan-Nya yang tak pernah putus, serta shalawat dan salam tercurahkan kepada kekasihNya baginda Nabi Muhammad SAW, penulis akhirnya dapat melabuhkan perjalanan panjang ini dan menyelesaikan tesis yang berjudul: **“Implikasi Hukum Tanggung Jawab Direksi Akibat Pergeseran Makna Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara Pasca Undang-Undang No 16 Tahun 2026”**

Karya ilmiah ini disusun untuk memenuhi Sebagian persyaratan akademis dalam memperoleh gelar strata II (S2) Magister hukum pada Program Studi Hukum Program Magister Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Tesis ini bukan sekadar susunan kertas dan tinta, melainkan sebuah monumen kecil dari sisa-sisa malam yang sepi, tetesan keringat, dan perjuangan melawan keterbatasan diri.

Di balik setiap baris kalimat yang tertuang, ada asa yang dirajut dan doa yang terus diwujudkan. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa selesainya karya ini tidak luput dari uluran tangan, ketulusan, dan cinta dari berbagai pihak yang hadir bagaikan lentera di kala gelap. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati yang mendalam, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih dan penghormatan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Kedua orang tua saya, ayahanda Umar. U dan Ibunda Rahmawati atas kasih sayang, keringat, dukungan pada segala kondisi serta kepercayaan penuh atas amanah untuk menempuh pendidikan yang setinggi-tingginya dan semua perjuangan yang dilakukan sehingga saya dapat menyelesaikan studi strata II.
2. Dr. Inda Rahadiyan, S.H., M.H sebagai dosen pembimbing penulis dalam menyelesaikan karya ini, mungkin tanpa ketegasan beliau, karya ini hanya akan menjadi setumpuk kertas tanpa substansi yang sangat berarti.
3. Prof. Dr. Ir. Hari Purnomo, M.T., IPU., ASEAN Eng. Selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Prof. Dr. Sefriani, S.H., M. Hum. selaku Ketua Program Studi Program Hukum Program Magister Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
5. Seluruh dosen Program Studi Hukum Program Magister Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan teladan yang sangat berharga kepada penulis.
6. Pihak staf dan pegawai di lingkungan Program Magister Hukum Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah membantu penulis selama menjalani masa studi.
7. Sahabat Sejawat angkatan 52 MH UII yang telah menjadi kawan bertukar pikiran, cerita, suka duka, yang tak dapat penulis sebutkan satu persatu.
8. Dan seluruh stakeholder yang berperan baik secara langsung maupun tidak langsung atas selesainya karya ilmiah ini.

Demikianlah kata pengantar yang dibuat penulis sebagai ucapan terima kasih yang sangat dalam atas seluruh yang berperan atas selesainya karya ilmiah ini, selanjutnya penulis menyadari bahwa kebenaran absolut hanya ada pada Allah SWT, sehingga karya ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis memohon maaf sebesar-besarnya dan membuka ruang diskusi lebih lanjut atas kritik serta saran yang konstruktif.

Semoga karya ini dapat memberikan sumbangsih pada cakrawala ilmu pengetahuan ilmiah dan memberikan manfaat sebesar-besarnya bagi pembangunan Indonesia yang *sustainable*.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 29 Juni 2026

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'A' followed by several vertical strokes and a horizontal line at the bottom.

Awal Ummah S.H

DAFTAR ISI

BUKTI ACC PEMBIMBING	Kesalahan! Bookmark tidak ditentukan.
HALAMAN PENGESAHAN.....	i
MOTTO.....	iii
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK	xii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
C. Rumusan Masalah	8
D. Tujuan Penelitian.....	8
E. Manfaat Penelitian	8
F. Tinjauan Pustaka	10
G. Landasan Teori	16
1. Teori Badan Hukum	16
2. Teori Transformasi Keuangan Negara	18
3. Teori Perlindungan Hukum	19
H. Metode Penelitian.....	20
1. Jenis Penelitian.....	20
2. Objek Penelitian	21
3. Pendekatan Penelitian	22
4. Data Penelitian	24
5. Teknik Pengumpulan Data Penelitian	24
6. Pengolahan dan Analisis Data	25
I. Sistematika Penelitian	25
BAB II.....	27
TINJAUAN UMUM TENTANG SINKRONISASI HUKUM, PERSEROAN TERBATAS, DAN BADAN USAHA MILIK NEGARA	27
A. Tinjauan Umum tentang Sinkronisasi Hukum	27
1. Sinkornisasi Vertikal	31

2.	Sinkronisasi Horizontal	32
B.	Tinjauan Umum tentang Perseroan Terbatas.....	33
1.	Pandangan Umum tentang Perseroan Terbatas	33
2.	Pandangan Teori-Teori tentang Perseroan Terbatas	42
C.	Tinjauan Umum tentang Badan Usaha Milik Negara	70
1.	Pengertian, Tujuan, serta Sumber Permodalan BUMN	70
2.	Bentuk-bentuk Badan Usaha Milik Negara	74
BAB III		80
IMPLIKASI HUKUM TANGGUNG JAWAB DIREKSI AKIBAT PERGESERAN MAKNA KEKAYAAN NEGARA PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA		80
A.	Konstruksi Teoritis Status Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara 80	
1.	Status Kekayaan Negara Badan Usaha Milik Negara Berdasarkan Teori Badan Hukum	80
2.	Status Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara Dalam Teori Transformasi Keuangan Negara	89
B.	Makna Kekayaan Negara Dalam Berbagai Undang-Undang di Indonesia.....	93
1.	Rumusan Makna Kekayaan Negara pada BUMN Sebelum Undang Undang No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN dan Implikasinya Terhadap Tanggung jawab Direksi.....	93
2.	Rumusan Makna Kekayaan Negara pada BUMN Pasca Undang Undang No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN dan Implikasinya Terhadap Tanggung jawab Direksi.....	107
C.	Implikasi Hukum Tanggung Jawab Direksi Akibat Pergeseran Makna Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara	113
1.	Tanggung Jawab Direksi BUMN Persero Dalam Hal Terjadinya Kerugian Negara Pasca Undang-Undang No. 16 Tahun 2025	116
2.	Perlindungan Hukum Direksi BUMN Persero dalam Perspektif Business Judgement Rule Pasca Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN ..	122
BAB IV		132
PENUTUP		132
A.	Kesimpulan	132

D. Saran.....	134
---------------	-----

ABSTRAK

IMPLIKASI HUKUM TANGGUNG JAWAB DIREKSI AKIBAT PERGESERAN MAKNA KEKAYAAN NEGARA PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA PASCA UNDANG-UNDANG NO 16 TAHUN 2026

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pergeseran makna kekayaan negara pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pasca berlakunya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 serta implikasinya terhadap tanggung jawab hukum direksi. Permasalahan utama yang dikaji adalah disharmoni antara rezim hukum keuangan negara dan hukum korporasi yang menimbulkan ketidakpastian hukum, khususnya dalam menentukan apakah kerugian BUMN dapat dikualifikasikan sebagai kerugian negara. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan peraturan perundang-undangan, konseptual, dan kasus, serta disajikan secara deskriptif kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 telah mengarah pada pemurnian status BUMN sebagai entitas hukum privat, sehingga kekayaan negara yang dipisahkan bertransformasi menjadi kekayaan korporasi. Konsekuensinya, kerugian yang timbul dari aktivitas bisnis BUMN seharusnya dipandang sebagai kerugian korporasi, bukan kerugian negara dalam perspektif hukum publik. Namun, dalam praktik penegakan hukum masih terdapat kecenderungan menggunakan pendekatan hukum publik yang memperluas makna kerugian negara, sehingga berimplikasi pada kriminalisasi keputusan bisnis direksi. Penelitian ini menegaskan pentingnya penerapan doktrin Business Judgment Rule sebagai mekanisme perlindungan hukum bagi direksi yang bertindak dengan itikad baik, kehati-hatian, dan tanpa konflik kepentingan. Oleh karena itu, diperlukan harmonisasi regulasi antara Undang-Undang Keuangan Negara, Undang-Undang BUMN, dan Undang-Undang Perseroan Terbatas guna menciptakan kepastian hukum dan mencegah distorsi dalam pertanggungjawaban direksi.

Kata Kunci: BUMN, kekayaan negara, tanggung jawab direksi, Business Judgment Rule, kerugian negara.

ABSTRACT

LEGAL IMPLICATIONS OF THE BOARD OF DIRECTORS' RESPONSIBILITIES DUE TO THE SHIFTING MEANING OF STATE ASSETS IN STATE-OWNED ENTERPRISES AFTER LAW NO. 16 OF 2026

This study aims to analyze the shift in the legal meaning of state assets within State-Owned Enterprises (SOEs) following the enactment of Law Number 16 of 2025 and its implications for the legal liability of directors. The main issue addressed is the disharmony between the public finance regime and corporate law, which creates legal uncertainty, particularly in determining whether losses incurred by SOEs can be classified as state losses. This research employs a normative juridical method with statutory, conceptual, and case approaches, presented in a qualitative descriptive manner. The findings indicate that Law Number 16 of 2025 has led to a fundamental transformation by affirming SOEs as private legal entities, whereby separated state assets are converted into corporate assets. Consequently, losses arising from SOEs' business activities should be treated as corporate losses rather than state losses under public law. However, law enforcement practices still tend to apply a public law approach that broadly interprets state losses, resulting in the criminalization of business decisions made by directors. This study highlights the importance of the Business Judgment Rule doctrine as a legal safeguard for directors acting in good faith, with due care, and without conflicts of interest. Therefore, regulatory harmonization among the State Finance Law, SOE Law, and Company Law is essential to ensure legal certainty and to prevent distortions in the accountability of directors.

Keywords: *State-Owned Enterprises, state assets, directors' liability, Business Judgment Rule, state losses.*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam struktur hukum ekonomi Indonesia, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki posisi yang unik, selain sebagai subjek hukum privat yang menjalankan fungsi ekonomi publik juga sebagai badan hukum berbentuk perseroan terbatas, BUMN memiliki ciri korporasi yang otonom dan bertanggung jawab secara terbatas, tetapi dalam waktu yang sama dikendalikan oleh negara melalui penyertaan modal negara serta sebagai bagian dari kekuasaan pemerintahan negara dalam bidang pengelolaan keuangan negara.¹

Dualisme tersebut melahirkan problem yuridis fundamental, apakah kekayaan BUMN masih merupakan kekayaan negara, dan apabila BUMN mengalami kerugian, apakah itu dapat dikualifikasikan sebagai kerugian negara.² Pertanyaan ini menjadi sangat relevan mengingat beberapa tahun terakhir banyak direksi BUMN dijerat dengan delik korupsi karena kebijakan bisnis yang dinilai merugikan negara, padahal secara prinsip korporasi, keputusan tersebut adalah bagian dari risiko bisnis (*business risk*) yang dilindungi oleh doktrin *Business Judgment Rule* (BJR).

¹ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2005 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 3A ayat (1)

² Erman Rajagukguk, *Hukum Perusahaan Negara dan Badan Usaha Milik Negara di Indonesia* (Jakarta: UI Press, 2010), 44–45.

Perubahan keempat Undang-Undang BUMN yaitu Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara, membawa implikasi penting terhadap struktur hukum dan tata kelola korporasi negara. Salah satu substansi utama perubahan tersebut adalah pergeseran kewenangan Kementerian BUMN menjadi Badan Pengelola BUMN (BP BUMN) yang berfungsi sebagai *holding institution* dalam pengelolaan aset dan kebijakan investasi negara, menggantikan peran administratif kementerian sebelumnya.³ Selain itu, perubahan ini menegaskan pemurnian status BUMN sebagai entitas bisnis privat⁴. Reformulasi norma juga terlihat pada penegasan perlindungan hukum bagi organ BUMN melalui penguatan doktrin BJR dalam pengambilan keputusan bisnis.

Kebingungan normatif yang terjadi berakar dari ketidakharmonisan antara Undang-Undang No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, UU No. 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara, dan Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU BUMN). Di satu sisi, Undang-Undang Keuangan Negara menegaskan bahwa kekayaan negara mencakup kekayaan yang dipisahkan pada BUMN, sehingga setiap kerugian BUMN dapat dianggap sebagai kerugian negara.⁵ Namun, UU BUMN secara tegas menyatakan bahwa keuntungan

³ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara.

⁴ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 4A ayat (5).

⁵ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, Pasal 2 huruf g.

dan kerugian pada BUMN merupakan keuntungan dan kerugian badan itu sendiri.⁶ Paradoks ini menimbulkan perbedaan tafsir di antara lembaga negara, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) dan Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) yang cenderung menafsirkan luas konsep kerugian negara, sementara Mahkamah Konstitusi dan kalangan akademik memandang bahwa kekayaan BUMN tidak lagi termasuk dalam kekayaan negara yang dapat dipertanggungjawabkan secara publik.⁷

Salah satu kasus yang menegaskan ketegangan hukum tersebut ialah kasus Karen Agustiawan selaku Direktur Utama PT Pertamina (Persero) dalam perkara pengadaan gas alam cair (*Liquefied Natural Gas/LNG*) dari Corpus Christi Liquefaction LLC di Amerika Serikat.⁸ Dalam perkara itu, Mahkamah Agung melalui Putusan No. 1076 K/Pid.Sus/2025 menjatuhkan pidana penjara karena dianggap menyebabkan *kerugian negara*, walaupun tindakan tersebut merupakan keputusan bisnis yang diambil dalam rangka menjaga pasokan energi nasional dan didukung oleh mekanisme persetujuan internal perusahaan.⁹ Putusan tersebut menimbulkan diskursus akademik yang tajam, apakah keputusan bisnis direksi yang didasarkan pada pertimbangan komersial dan dilakukan dengan itikad baik

⁶ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 2 ayat (1).

⁷ Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 62/PUU-XI/2013 tentang Pengujian UU Keuangan Negara terhadap UUD 1945.

⁸ Direktorat Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia, *Putusan Nomor 1076 K/Pid.Sus/2025*.

⁹ *Ibid.*, hal. 2–3.

dapat dikualifikasikan sebagai tindak pidana korupsi hanya karena hasilnya menimbulkan kerugian keuangan bagi BUMN.

Dari perspektif hukum korporasi modern, BJR berfungsi sebagai mekanisme perlindungan (*safe harbour*) bagi direksi dalam pengambilan keputusan bisnis.¹⁰ Doktrin ini pertama kali dikembangkan dalam yurisprudensi *Delaware Court of Chancery* di Amerika Serikat, melalui kasus *Aronson v. Lewis* (1984) dan *Smith v. Van Gorkom* (1985), yang menegaskan bahwa pengadilan tidak berwenang menilai substansi keputusan bisnis apabila direksi telah bertindak dengan itikad baik, tanpa konflik kepentingan, dan berdasarkan informasi yang memadai.¹¹ Di Indonesia, prinsip ini diadopsi secara eksplisit dalam Pasal 97 ayat (5) UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang memberikan imunitas kepada direksi yang telah melaksanakan tugas dengan prinsip kehati-hatian dan itikad baik.¹² Namun, dalam konteks BUMN, perlindungan tersebut kerap diabaikan oleh penegak hukum yang masih menilai hasil keputusan semata tanpa memperhatikan proses pengambilannya.

Fenomena kriminalisasi keputusan bisnis di BUMN mencerminkan ketidakseimbangan antara prinsip *good corporate governance* dan penegakan

¹⁰ S. Bainbridge, *Corporate Law and Economics* (New York: Foundation Press, 2012), 144–146.

¹¹ *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984); *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985).

¹² Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 97 ayat (5).

hukum terhadap direksi.¹³ Pada satu sisi, BUMN dituntut untuk berorientasi pada keuntungan dan efisiensi sebagaimana korporasi swasta, namun pada sisi lain, direksi dibayangi risiko hukum publik apabila kebijakan bisnis yang diambil berujung pada kerugian finansial.¹⁴ Kondisi ini menciptakan ketakutan terhadap pengambilan keputusan strategis di lingkungan BUMN, sebab direksi cenderung menghindari inovasi bisnis yang berisiko, meskipun berpotensi memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.¹⁵

Masalah lain yang muncul ialah ambiguitas dalam pemaknaan kekayaan negara. Dalam hukum keuangan publik, kekayaan negara mencakup seluruh hak dan kewajiban yang bernilai uang, termasuk kekayaan negara yang dipisahkan untuk BUMN.¹⁶ Namun secara hukum korporasi, setelah penyertaan modal dilakukan, kekayaan tersebut bertransformasi menjadi aset korporasi yang tunduk pada mekanisme *corporate governance*, bukan lagi aset publik yang dapat diaudit langsung oleh BPK.¹⁷ Ketegangan ini menyebabkan setiap kerugian BUMN secara otomatis dianggap sebagai kerugian negara, meskipun penyebabnya adalah risiko pasar atau perubahan harga komoditas global.¹⁸

¹³ OECD, *Principles of Corporate Governance* (Paris: OECD Publishing, 2015), 62–63.

¹⁴ Ahmad Fikri Assegaf, “BUMN dan Tantangan Reformasi Hukum Korporasi,” *Jurnal Hukum Bisnis* 10, no. 1 (2021): 15–17. <https://doi.org/10.33331/jhb.v10i1.321>.

¹⁵ Erman Rajagukguk, *Hukum Ekonomi dan Good Governance* (Jakarta: Rajawali Press, 2017), 98–100.

¹⁶ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara, Pasal 1 angka 10.

¹⁷ Putusan Mahkamah Konstitusi No. 62/PUU-XI/2013, pertimbangan hukum paragraf [3.14].

¹⁸ Andi Hamzah, *Hukum Pidana Ekonomi Indonesia* (Jakarta: Prenada Media, 2019), 221–222

Dalam konteks teori hukum, pertentangan tersebut dapat dijelaskan melalui konflik antara teori badan hukum (*legal entity theory*) dan teori keuangan publik (*public finance theory*).¹⁹ Menurut teori badan hukum dari Otto von Gierke, korporasi adalah subjek hukum yang memiliki kepribadian dan kekayaan tersendiri, terpisah dari para pemegang sahamnya.²⁰ Maka, ketika negara menanamkan modal ke dalam BUMN, negara berubah status dari “pemilik” menjadi “pemegang saham” yang tunduk pada rezim privat.²¹ Akan tetapi, doktrin hukum keuangan negara di Indonesia masih mempertahankan pandangan tradisional bahwa seluruh kekayaan negara, termasuk yang telah dipisahkan, tetap merupakan bagian dari kekayaan negara yang harus dipertanggungjawabkan secara publik.²²

Ketidaksinkronan tersebut menimbulkan implikasi serius terhadap prinsip tanggung jawab direksi. Dalam hukum perusahaan, tanggung jawab direksi hanya timbul apabila terdapat kesalahan atau kelalaian yang nyata (*negligence*), sedangkan risiko bisnis tidak dapat dijadikan dasar untuk mempidanakan direksi.²³ Prinsip ini dikenal sebagai BJR, yang secara konseptual melindungi kreativitas

¹⁹ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar* (Yogyakarta: Liberty, 2011), 78–79.

²⁰ Otto von Gierke, *Political Theories of the Middle Age* (Cambridge: Cambridge University Press, 1900), 113–114.

²¹ R. Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata* (Jakarta: Intermasa, 2001), 45–46.

²² Boedi Harsono, *Hukum Keuangan Negara Indonesia* (Jakarta: Rajawali Press, 2018), 154–155.

²³ Munir Fuady, *Hukum Perseroan Terbatas Modern* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), 203–204.

manajerial agar tidak terhambat oleh ketakutan kriminalisasi.²⁴ Namun, di Indonesia, asas ini seringkali diabaikan dalam praktik penegakan hukum karena paradigma birokratis negara masih mendominasi tata kelola BUMN.²⁵

Oleh sebab itu, penting untuk meninjau ulang pemaknaan kekayaan negara dan kerugian negara serta implikasinya terhadap tanggung jawab hukum bagi direksi.²⁶ Tesis ini berangkat dari asumsi bahwa penyertaan modal negara ke dalam BUMN menyebabkan peralihan rezim hukum dari publik ke privat, sehingga kekayaan tersebut menjadi kekayaan korporasi, bukan lagi keuangan negara dalam arti hukum publik.²⁷ Dengan demikian, kerugian yang timbul akibat keputusan bisnis yang sah harus dikualifikasikan sebagai kerugian korporasi, bukan kerugian negara.²⁸

Penelitian ini tidak hanya berupaya mengurai kerancuan konseptual antara hukum publik dan privat, tetapi juga berkontribusi terhadap reformulasi kebijakan hukum nasional yang lebih adil bagi pengambil keputusan di BUMN.²⁹ Sebab, tanpa kepastian hukum dan perlindungan yang jelas bagi direksi, BUMN akan

²⁴ Henry Hansmann dan Reinier Kraakman, "The End of History for Corporate Law," *Georgetown Law Journal* 89, no. 2 (2001): 439–468. <https://scholarship.law.georgetown.edu/facpub/431/>

²⁵ Erman Rajagukguk, *Konsep Business Judgment Rule dalam Sistem Hukum Indonesia* (Jakarta: UI Press, 2022), 119–120.

²⁶ Hikmahanto Juwana, "Rekonstruksi Pertanggungjawaban Direksi BUMN," *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 29, no. 4 (2022): 633–634. <https://jhp.ui.ac.id/index.php/home/article/view/1620>

²⁷ Putusan Mahkamah Konstitusi No. 62/PUU-XI/2013, paragraf [3.21].

²⁸ Boedi Harsono, *Konsepsi Kekayaan Negara dalam Hukum Korporasi* (Jakarta: Rajawali Press, 2020), 212–213.

²⁹ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum: Suatu Pengenalan* (Bandung: Alumi, 2006), 165–166.

kehilangan keberanian berinovasi, dan pada akhirnya tujuan pembangunan ekonomi nasional yang menjadi mandat Pasal 33 UUD 1945 tidak akan tercapai.³⁰

C. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pergeseran makna kekayaan negara pada badan usaha milik negara pasca berlakunya Undang-undang No. 16 Tahun 2025?
2. Bagaimana implikasi hukum tanggung jawab direksi akibat pergeseran makna kekayaan negara pada BUMN?

D. Tujuan Penelitian

1. Mengkaji dan memahami pergeseran makna kekayaan negara pada BUMN pasca berlakunya Undang-undang No. 16 Tahun 2025.
2. Menganalisis implikasi pergeseran makna kekayaan negara pada BUMN pasca berlakunya undang-Undang No. 16 Tahun 2025 terhadap tanggung jawab hukum direksi.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat teoretis dan praktis yang signifikan dalam pengembangan hukum korporasi negara di Indonesia. Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya kajian mengenai batas konseptual antara kekayaan negara dan kekayaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan

³⁰ Jimly Asshiddiqie, *Konstitusi Ekonomi* (Jakarta: Kompas, 2015), 92–94.

menegaskan posisi BUMN sebagai subjek hukum privat yang tunduk pada prinsip *Business Judgment Rule* (BJR). Kajian ini memperkuat teori badan hukum dan teori keagenan sebagai landasan ilmiah bagi pemisahan tanggung jawab negara dan direksi dalam konteks kegiatan bisnis korporasi.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi pembuat kebijakan, aparat penegak hukum, dan manajemen BUMN dalam menilai tindakan direksi agar tidak terjadi penyalahgunaan norma hukum publik terhadap keputusan bisnis yang sah. Selain itu, penelitian ini memberikan dasar bagi reformulasi kebijakan hukum yang lebih seimbang antara prinsip akuntabilitas dan kebebasan manajerial melalui penerapan *safe harbour system* sebagaimana berlaku di negara lain. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menjawab problem normatif dalam tumpang tindih regulasi, tetapi juga menjadi rujukan penting bagi upaya harmonisasi hukum antara UU Keuangan Negara, UU BUMN, dan UU Perseroan Terbatas dalam konteks pembangunan hukum ekonomi nasional.

F. Tinjauan Pustaka

No	Penulis dan judul	Rumusan masalah	Temuan	Perbandingan dengan penelitian ini
1	Rr. Ani Wijayati, Chris Anggi Natalia Berutu, Mawar Sitohang (2025) <i>“Penerapan Business Judgment Rule dalam Tanggung Jawab Direksi Badan Usaha Milik Negara”</i>	Bagaimana penerapan prinsip Business Judgment Rule (BJR) dalam pertanggungjawaban direksi BUMN pasca pengaturan dalam UU BUMN 2025.	Penelitian ini menemukan bahwa prinsip BJR telah diadopsi secara eksplisit dalam Pasal 9F UU BUMN 2025 sebagai bentuk immunity doctrine bagi direksi, namun masih terdapat potensi disharmonisasi dengan rezim hukum tindak pidana korupsi yang memandang kerugian BUMN sebagai kerugian negara.	Penelitian ini beririsan langsung namun bersifat normatif-deskriptif. Tesis ini melangkah lebih jauh dengan menganalisis implikasi BJR terhadap konsep kerugian negara dan pertanggungjawaban pidana direksi, serta menguji inkonsistensi putusan pengadilan, sehingga memiliki kedalaman analisis yuridis-kritis yang lebih kuat.
2	Mukhamad Hykhal Shokat Ali, <i>“Status Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025:”</i>	Penelitian ini beririsan langsung dengan tesis Anda, namun bersifat normatif-deskriptif. Proposal tesis Anda	Penelitian ini menyimpulkan bahwa dalam praktik, direksi BUMN masih sering dimintai pertanggungjawaban pidana meskipun	Berbeda dengan tesis penulis, penelitian ini belum menggunakan pendekatan Business Judgment Rule sebagai pisau

	<i>Reorientasi Hubungan Keuangan Negara–Korporasi” (2025).</i>	melangkah lebih jauh dengan menganalisis implikasi BJR terhadap konsep kerugian negara dan pertanggungjawaban pidana direksi, serta menguji inkonsistensi putusan pengadilan, sehingga memiliki kedalaman analisis yuridis-kritis yang lebih kuat.	kerugian timbul dari keputusan bisnis, karena aparat penegak hukum masih menggunakan pendekatan strict liability terhadap keuangan negara.	analisis utama dan belum mengkaji perubahan substansial UU BUMN terbaru. Penelitian penulis menempatkan BJR sebagai instrumen utama pembatasan pertanggungjawaban direksi, sehingga lebih mutakhir dan relevan secara regulatif.
3	Anisa Deny Setiawati, Mokhammad Gisa Vitrana. <i>“Doktrin Business Judgment Rule dalam UU BUMN: Batas Tanggung Jawab Direksi dalam Tindak Pidana Korupsi” (2025)</i>	Bagaimana bentuk pertanggungjawaban direksi BUMN dalam pengelolaan keuangan negara dan implikasi yuridisnya.	Penelitian ini menemukan bahwa terdapat ketidakjelasan pemisahan antara keuangan negara dan keuangan BUMN Persero, sehingga berimplikasi pada kriminalisasi kebijakan bisnis direksi.	Penelitian ini menjadi landasan konseptual bagi tesis ini, namun masih dilakukan sebelum penguatan eksplisit BJR dalam UU BUMN 2025. tesis ini melengkapi kekosongan tersebut dengan analisis normatif dan doktrinal pasca perubahan undang-undang, sehingga memiliki unsur kebaruan

				(novelty) yang kuat.
4	Agustinus Nugroho Jati, Gunawan Widjaja, Dyah Ersita Yustanti <i>"Prinsip Tata Kelola dan Perubahan Paradigma Pengelolaan BUMN dalam UU No. 1 Tahun 2025"</i>	Bagaimana prinsip tata kelola (GCG) dan perubahan paradigma pengelolaan BUMN berdasarkan UU No. 1 Tahun 2025?	1. UU No. 1/2025 menandai pergeseran paradigma dari model birokratis ke korporasi modern dengan prinsip GCG (transparansi, akuntabilitas, kemandirian, kewajaran). 2. Dilakukan pemisahan total keuangan BUMN dari APBN. Keuntungan/kerugian adalah tanggung jawab BUMN sebagai entitas privat; negara berperan sebagai investor. 3. Penguatan BJ sebagai perlindungan bagi direksi yang mengambil keputusan bisnis secara profesional.	Artikel ini lebih bersifat deskriptif dan optimis, menitikberatkan pada aspek tata kelola dan efisiensi. Tesis ini lebih kritis, fokus pada ketegangan hukum dan implikasi kriminalisasi yang muncul dari dualisme status BUMN. Artikel ini melihat BJR sebagai bagian dari reformasi, sementara tesis ini menganalisis BJR sebagai solusi atas problem kriminalisasi yang masih berlangsung.
5	Muhamad Hafizh Akram & Nisriina Primadani Fanaro <i>"Implementasi Doktrin Business"</i>	1. Bagaimana UUPT mengatur Business Judgement Rule? 2. Bagaimana implementasi	1. BJR diatur secara implisit dalam Pasal 92 ayat (1) dan eksplisit dalam Pasal 97 ayat (5) UU No. 40/2007 tentang	Artikel ini membahas BJR dalam konteks Perseroan Terbatas umum. tesis ini mengkhususkan dan

	<i>Judgement Rule di Indonesia"</i>	BJR di Indonesia?	Perseroan Terbatas. 2. Implementasi BJR di Indonesia belum optimal. Penegak hukum (kejaksaan, hakim) sering mengabaikan doktrin ini dalam menilai kasus direksi (contoh: kasus Bank Mandiri dan PT Merpati Nusantara). 3. Diperlukan sosialisasi, panduan yang eksplisit, dan edukasi kepada aparat penegak hukum tentang BJR.	memperdalam analisis BJR dalam konteks unik BUMN, di mana ketegangan hukum publik-privat memperparah masalah implementasi BJR. Tesis ini juga membawa dimensi baru dengan menganalisis UU BUMN 2025 yang memberikan payung hukum lebih kuat bagi BJR (Pasal 9F).
6	Robin Panjaitan, Martono Anggusti, Roida Nababan <i>"Penerapan Prinsip Business Judgment Rule terhadap Direksi yang Melakukan Kebijakan yang Merugikan Perusahaan".</i>	Bagaimana penerapan dan perlindungan hukum BJR bagi direksi yang kebijakannya merugikan perusahaan berdasarkan UU No. 40/2007?	. BJR memberikan perlindungan hukum bagi direksi yang bertindak dengan itikad baik, kehati-hatian, dan tanpa konflik kepentingan. 2. Minimnya tolak ukur objektif untuk "itikad baik" dan "kehati-hatian" menjadi celah bagi penegak	Sama-sama menyoroti ambiguitas normatif dalam penerapan BJR yang berpotensi menyebabkan kriminalisasi, khususnya di BUMN. Perbedaan: Artikel ini berfokus pada kebutuhan regulasi teknis (peraturan turunan) untuk operasionalisasi

			hukum untuk mengkriminalisas i direksi. 3. Penerapan BJR terutama bermasalah pada BUMN, karena kerugian perusahaan langsung dianggap kerugian negara. 4. Diperlukan peraturan turunan (PP/PerMen) untuk memberikan kepastian hukum dan panduan penerapan BJR.	BJR. Tesis ini melangkah lebih jauh dengan menawarkan solusi konseptual fundamental, yaitu redefinisi status kekayaan BUMN (dari kekayaan negara menjadi kekayaan korporasi) sebagai prasyarat agar BJR dapat berfungsi efektif. Proposal juga mengintegrasikan analisis terhadap UU BUMN 2025.
7	Rasji, Yuniati, dan Zayyan Syafiqah Aggistri <i>"Perubahan Regulasi Pengelolaan Keuangan BUMN menurut UU No. 1 Tahun 2025: Tinjauan Filosofis Hukum"</i>	Bagaimana implikasi yuridis perubahan pengelolaan keuangan BUMN dalam UU No. 1/2025 ditinjau dari nilai filosofis hukum (keadilan, kepastian, kemanfaatan)?	1. Penghapusan frasa "kekayaan negara yang Sdipisahkan" mengaburkan status hukum aset BUMN dan berpotensi menciptakan ketidakpastian hukum, khususnya dalam penegakan hukum korupsi. 2. Status "bukan penyelenggara negara" bagi pengelola BUMN berisiko mengura	Artikel ini melihat perubahan UU BUMN 2025 (khususnya pemisahan status) sebagai ancaman terhadap akuntabilitas publik dan potensi pemberantasan korupsi. Sebaliknya, tesis ini justru melihat pemisahan status yang sama sebagai solusi yang diperlukan

			ngi transparansi, akuntabilitas, dan membuka celah penyalahgunaan wewenang. 3. Pembatasan kewenangan BPK (hanya atas permintaan DPR) dapat melemahkan pengawasan terhadap pengelolaan dana publik. 4. Perlu harmonisasi UU BUMN dengan UU Keuangan Negara dan UU Tipikor.	untuk mengakhiri kriminalisasi keputusan bisnis dan memberi kepastian hukum bagi direksi. Tesis ini berargumen bahwa akuntabilitas harus melalui mekanisme korporasi (GCG & BJR), bukan hukum pidana publik.
8	Rivan Achmad Purwantono. "Perspektif Indonesia dalam Esensi Filsafat Hukum Business Judgement Rule di Badan Usaha Milik Negara (BUMN)" 2025.	Bagaimana BJR dipahami dalam konteks filsafat hukum Indonesia dan bagaimana memberikan kepastian hukum bagi direksi BUMN?	BJR memberikan perlindungan bagi direksi BUMN jika keputusan diambil dengan itikad baik, tanpa konflik kepentingan, rasional, dan sesuai hukum. Namun, masih banyak aparat penegak hukum yang belum memahami doktrin ini.	artikel ini lebih filosofis-normatif, sementara tesis ini lebih analitis-kritis dengan fokus pada perubahan UU BUMN 2025, implikasi tanggung jawab hukum, dan analisis yurisprudensi terkini..
9	Nur Rohim Yunus & Latipah Nasution – <i>Transformasi</i>	Bagaimana transformasi keuangan negara pada BUMN	Kekayaan negara yang ditanamkan dalam BUMN berubah status menjadi	Artikel ini lebih menekankan aspek pengawasan keuangan negara,

	<i>dan Pengawasan Keuangan Negara pada BUMN dengan Prinsip Business Judgment Rule</i>	dan pengawasan penerapan BJR?	kekayaan badan hukum privat. BJR dapat diterapkan jika memenuhi syarat UU PT, tetapi pengawasan tetap diperlukan oleh BPK dengan paradigma GCG.	sedangkan tesis ini berfokus pada implikasi tanggung jawab hukum direksi pasca UU BUMN 2025 dan rekonstruksi konsep kerugian negara.
10	Fina Puspita Fitriyanti – <i>Teori Sumber vs Teori Badan Hukum dan Teori Transformasi Keuangan dalam Menafsirkan Status Hukum Keuangan BUMN</i>	Bagaimana perbedaan penafsiran status keuangan BUMN berdasarkan teori sumber, teori badan hukum, dan teori transformasi keuangan?	Teori sumber menganggap kekayaan BUMN sebagai keuangan negara, sedangkan teori badan hukum dan transformasi memandangnya sebagai kekayaan korporasi yang terpisah. Teori transformasi lebih sesuai untuk menjamin kepastian hukum.	Artikel ini berfokus pada perbandingan teori penafsiran, sementara tesis ini mengintegrasikan teori tersebut dengan analisis regulasi terbaru (UU BUMN 2025), BJR, dan implikasi tanggung jawab pidana direksi.

G. Landasan Teori

1. Teori Badan Hukum

Badan hukum dalam bahasa Indonesia diartikan sebagai organisasi atau perkumpulan yang didirikan dengan akta yang otentik dan dalam hukum diperlakukan sebagai orang yang memiliki hak dan kewajiban atau disebut juga

dengan subjek hukum, disebut juga sebagai subjek hukum karena badan hukum juga menyanggah hak dan kewajiban hukum.³¹

Secara konseptual, keberadaan BUMN tidak dapat dilepaskan dari teori badan hukum (legal entity theory) yang menegaskan bahwa suatu entitas korporasi memiliki kepribadian hukum sendiri yang terpisah dari pemiliknya.³² Dalam pandangan Otto von Gierke, badan hukum merupakan organisme sosial yang memiliki kehendak dan kekayaan yang berdiri sendiri, sehingga tanggung jawab hukum tidak otomatis melekat pada para pendiri atau pemegang saham.³³ Ketika negara menanamkan modal ke dalam BUMN, status negara berubah dari *sovereign owner* menjadi *shareholder*, dan sejak saat itu kekayaan negara yang disertakan menjadi kekayaan korporasi yang tunduk pada rezim hukum privat.³⁴

Teori badan hukum menjadi dasar teoritis untuk menegaskan bahwa BUMN adalah subjek hukum privat, sehingga kerugiannya tidak serta merta dikategorikan sebagai kerugian negara. Pandangan ini sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menjelaskan bahwa direksi bertindak sebagai agen dari pemegang saham (negara), dengan tanggung jawab yang diukur berdasarkan *fiduciary duties*, yakni itikad baik, loyalitas, dan kehati-hatian,

³¹ Suharsono, Fienso (2010), Kamus Hukum, Vandetta Publishing, hal. 7

³² Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar* (Yogyakarta: Liberty, 2011), 77–78.

³³ Otto von Gierke, *Political Theories of the Middle Age* (Cambridge: Cambridge University Press, 1900), 114–115.

³⁴ Erman Rajagukguk, *Hukum Perusahaan Negara dan BUMN di Indonesia* (Jakarta: UI Press, 2010), 43–45.

bukan berdasarkan hasil akhir keputusan bisnis.³⁵ Dengan demikian, relasi hukum antara negara dan BUMN bersifat *corporate relationship*, bukan *administrative subordination*.³⁶

2. Teori Transformasi Keuangan Negara

Menurut Arifin P. Soeria Atmadja, BUMN merupakan badan hukum perdata yang tidak mempunyai kewenangan publik. Kekayaan negara yang menjadi modal dalam bentuk saham dari badan usaha tersebut tidak lagi merupakan kekayaan negara, tetapi telah berubah status hukumnya menjadi kekayaan badan usaha tersebut. Demikian pula kedudukan hukum pejabat pemerintah yang duduk sebagai pemegang saham atau komisaris sama atau setara dengan kedudukan hukum masyarakat biasa atau pemegang saham swasta lainnya. Imunitas publiknya sebagai badan penguasa tidak berlaku lagi, dan kepadanya tunduk dan berlaku sepenuhnya hukum privat, meskipun saham perusahaan tersebut 100 % milik negara.³⁷

Dalam teori transformasi hukum keuangan negara yang dikemukakan Prof Arifin Soerja Atmadja, pada hakikatnya mendorong perubahan status hukum keuangan dari keuangan negara menjadi keuangan badan hukum, yang

³⁵ Michael C. Jensen dan William Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3, no. 4 (1976): 305–360. <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>

³⁶ Munir Fuady, *Hukum Perseroan Terbatas Modern* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), 187–188.

³⁷ Arifin P. Soeria Atmadja, "Format Fungsi Publik Pemerintah dan Badan-Badan Hukum", Makalah pada Rapat di Kementerian Pendayagunaan Aparatur Negara RI, 10 Juni 2004, hlm. 3 dst.

kemudian berimplikasi kepada pemisahan keuangan negara dengan Badan Usaha Negara (BUMN/Perseroan). Hal tersebut menjadi cikal bakal diterbitkannya Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas PP Nomor 44 tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan Modal Negara pada BUMN dan Perseroan Terbatas, sehingga kekayaan negara yang menjadi modal dalam bentuk saham dari badan usaha tidak lagi merupakan kekayaan negara, melainkan sudah berubah status hukumnya menjadi kekayaan badan usaha tersebut³⁸

3. Teori Perlindungan Hukum

Perlindungan Hukum adalah suatu perlindungan yang diberikan terhadap subjek hukum dalam bentuk perangkat hukum baik yang bersifat preventif maupun yang bersifat represif, baik tertulis maupun tidak tertulis. Menurut M. Hadjon perlindungan hukum adalah kumpulan peraturan atau kaidah yang akan dapat melindungi suatu hal dari hal lainnya. Berkaitan dengan konsumen, berarti hukum memberikan perlindungan terhadap hak-hak konsumen dari sesuatu yang mengakibatkan tidak terpenuhinya hak-hak tersebut.³⁹

Sedangkan menurut C.S.T. Kansil perlindungan hukum adalah berbagai upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk

³⁸ *Ibid*, hlm. 3.

³⁹ Philipus M. Hadjon. *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia Sebuah Studi tentang Prinsip-prinsipnya, Penanganannya oleh Pengadilan dalam Lindungan Peradilan Umum dan Pembentukan Peradilan Administrasi Negara*, Bina Ilmu. Surabaya, 1987 hlm 2

memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun.⁴⁰ Menurut Satjipto Rahardjo, perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman terhadap hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan itu diberikan kepada masyarakat agar dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum.⁴¹

Perlindungan Hukum pada dasarnya merupakan unsur yang sangat penting karena untuk mengatur warga negaranya yang menjadi korban dari pelaku tindak pidana. Dalam Undang-Undang Dasar 1945 Pasal 1 ayat (3) yang berbunyi: Indonesia adalah negara hukum. Ini berarti bahwa Indonesia adalah negara yang berdasarkan atas hukum, perlindungan hukum menjadi unsur yang sangat penting serta menjadi konsekuensi dalam negara hukum dan negara wajib menjamin hak-hak hukum warga negaranya. Perlindungan Hukum dimaksud adalah upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik atas gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun serta mewujudkan keadilan.

H. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

⁴⁰ C.S.T. Kansil, 1989, Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia, Balai Pustaka, Jakarta, h.102

⁴¹ Satjipto Rahardjo, 2000, Ilmu Hukum, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, h.54.

Jenis penelitian yang digunakan dalam tesis ini adalah penelitian yuridis-normatif, yaitu penelitian hukum yang menelaah norma-norma positif, asas hukum, serta doktrin yang mengatur pemaknaan kekayaan negara, kerugian negara, dan penerapan *Business Judgment Rule* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN).⁴² Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis sinkronisasi antara ketentuan hukum yang terdapat dalam UU Keuangan Negara, UU BUMN, UU Perseroan Terbatas, serta UU Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi, guna menemukan keselarasan antara hukum publik dan privat dalam pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan.⁴³ Penelitian yuridis normatif bersifat preskriptif karena tidak hanya mendeskripsikan hukum positif yang berlaku, tetapi juga memberikan solusi dan rekomendasi konseptual terhadap disharmoni norma dan perlindungan hukum bagi direksi BUMN.⁴⁴

2. Objek Penelitian

Dalam penelitian kali ini yang menjadi objek penelitian yaitu Undang-Undang No. 16 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Undang-Undang No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, serta Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan beberapa yurisprudensi berkaitan dengan pemaknaan kekayaan negara serta dampaknya sebagai kerugian negara.

⁴² Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat* (Jakarta: Rajawali Press, 2015), 13–15

⁴³ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana, 2017), 47–48.

⁴⁴ Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif* (Malang: Bayumedia Publishing, 2006), 52–53.

3. Pendekatan Penelitian

Dalam sebuah penelitian hukum terdapat beberapa pendekatan, yaitu pendekatan Undang-Undang (*The Statute Approach*), pendekatan analisis konsep hukum (*analytical & Conceptual Approach*), dengan pendekatan suatu isu hukum dapat dianalisis dan mendapatkan informasi yang ingin dicapai.⁴⁵ Jenis pendekatan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Pendekatan Peraturan Perundang-undangan

Pendekatan ini dilakukan dengan menelaah semua peraturan yang berkaitan dengan isu hukum yang sedang dikaji, sedangkan Undang-Undang yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU BUMN) sedangkan Undang-Undang pendukungnya seperti, Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dan Undang-Undang yang berkaitan lainnya serta beberapa yurisprudensi berkaitan untuk menunjang penelitian ini.

b. Pendekatan Konseptual Hukum

Pendekatan ini dilakukan dengan melihat pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum. Dalam menggunakan pendekatan konseptual, peneliti perlu merujuk kepada

⁴⁵ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana, 2024), 133.

prinsip-prinsip hukum.⁴⁶ Dalam penelitian ini juga dianalisis menggunakan konsep hukum korporasi dan tentunya akan menggunakan dan mempertimbangkan berbagai macam konsep hukum dan doktrin di bidang keperdataan.

c. Pendekatan Kasus Hukum

Pendekatan kasus (*case approach*) digunakan dalam penelitian ini untuk memahami penerapan prinsip *Business Judgment Rule* (BJR) dan pemaknaan kekayaan negara pada BUMN melalui analisis terhadap putusan pengadilan yang relevan.⁴⁷ Pendekatan ini penting karena memberikan gambaran konkret tentang bagaimana hakim menafsirkan hubungan antara kerugian negara dan risiko bisnis dalam praktik, seperti terlihat dalam Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 62/PUU-XI/2013 dan Putusan Mahkamah Agung Nomor 1076 K/Pid.Sus/2025.⁴⁸ Dengan menelaah *ratio decidendi* dan argumentasi hukum dalam putusan-putusan tersebut, penelitian ini menilai sejauh mana penerapan BJR di Indonesia telah sejalan dengan asas kehati-hatian, itikad baik, serta prinsip *safe harbour* sebagaimana berkembang dalam hukum korporasi modern.⁴⁹

⁴⁶ *Ibid*, hal. 134.

⁴⁷ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana, 2017), 155–156.

⁴⁸ Putusan Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia Nomor 62/PUU-XI/2013 tentang Pengujian UU Keuangan Negara terhadap UUD 1945.

⁴⁹ Direktorat Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia, *Putusan Nomor 1076 K/Pid.Sus/2025 (Kasus Karen Agustiawan)*.

4. Data Penelitian

a. Bahan hukum primer

Yaitu bahan yang mempunyai kekuatan mengikat seperti norma, dasar peraturan perundang-undangan yang meliputi: Undang-Undang Dasar 1945, dan Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU BUMN) dan Undang-Undang yang memberikan pemaknaan konseptual terhadap kekayaan negara dan kerugian negara.

b. Bahan hukum sekunder

Yaitu bahan hukum yang memberi penjelasan mengenai bahan hukum primer. Bahan hukum yang dimaksud di sini tidak mengikat, bahan hukum sekunder ini terdiri dari Undang-Undang, buku, artikel, jurnal, majalah, koran maupun makalah- makalah yang terkait dengan UU BUMN.

c. Bahan hukum tersier

Yaitu bahan hukum yang bersifat melengkapi kedua bahan di atas yang terdiri dari kamus hukum, kamus bahasa, kamus politik dan ensiklopedia.

5. Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, melalui studi dokumen atau kepustakaan, yaitu kegiatan mengumpulkan dan memeriksa atau menelusuri dokumen-dokumen atau kepustakaan yang dapat memberikan informasi atau keterangan yang dibutuhkan oleh peneliti.⁵⁰

⁵⁰ M. Syamsudin, *Operasional Penelitian Hukum* (Jakarta; Raja Grafindo Persada, 2007) 101.

6. Pengolahan dan Analisis Data

Data primer yang telah dianalisis dan data sekunder yang telah dipilih melalui studi kepustakaan seperti tersebut diatas kemudian disusun sistematis sehingga diperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai asas hukum, kaidah hukum, problematika peristiwa hukum dan ketentuan hukum yang berkaitan. Selanjutnya data penelitian yang diperoleh dianalisis secara kualitatif, dengan beberapa teori dan prinsip hukum yang telah dipaparkan. Data yang diperoleh melalui penelitian akan dikaji secara mendalam sebagai suatu kajian yang hukum komprehensif. Hasil analisis akan disajikan secara deskriptif analitis sehingga dapat memberikan hasil penelitian evaluatif dan progresif.

I. Sistematika Penelitian

Untuk memudahkan pembahasan studi ini, dan dapat dipahami permasalahannya secara sistematis dan lebih terarah, maka pembahasannya dibentuk dalam bab-bab yang masing-masing dalam bab, mengandung sub bab, sehingga tergambar keterkaitan yang sistematis, untuk selanjutnya sistematika penelitiannya dibagi sebagai berikut:

1. BAB I merupakan langkah-langkah penelitian yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian. Selain itu pada bab ini juga dilampirkan beberapa penelitian terdahulu untuk mengukur orisinalitas penelitian ini, serta pengenalan secara singkat beberapa teori yang akan digunakan.

2. BAB II menjelaskan secara mendalam mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian. Serta beberapa pendekatan yang penting untuk menunjang penelitian ini.
3. BAB III memberikan hasil penelitian dalam bentuk perskriptif analitis atas kerancuan pemaknaan kekayaan BUMN dalam beberapa perundang undangan dan mengkajinya melalui kacamata Business Judgment Rule dengan pendekatan kasus, sehingga dapat memberikan rekomendasi normatif kepada pembuat undang-undang.
4. BAB IV berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, dan berupa saran baik secara praktis maupun secara pemahaman mengenai pemaknaan kekayaan negara dalam BUMN.

BAB II

TINJAUAN UMUM TENTANG SINKRONISASI HUKUM, PERSEROAN TERBATAS, DAN BADAN USAHA MILIK NEGARA

A. Tinjauan Umum tentang Sinkronisasi Hukum

Menurut Utrecht, hukum adalah himpunan peraturan-peraturan, yang terdiri dari perintah-perintah dan larangan-larangan yang mengurus tata tertib suatu masyarakat dan harus ditaati oleh masyarakat itu.⁵¹ Fungsi hukum sebagai instrumen pengatur dan instrumen perlindungan yang diarahkan pada suatu tujuan yaitu untuk menciptakan suasana yang harmonis, damai, seimbang, dan adil dalam hubungan hukum antar subjek hukum. Tujuan hukum akan tercapai jika masing-masing subjek hukum

⁵¹ C.S.T Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum*, Balai Pustaka, Jakarta, 2002, hlm. 38

mendapatkan hak-haknya secara wajar dan menjalankan kewajiban-kewajibannya sesuai dengan aturan hukum yang berlaku.⁵²

Pada masa sekarang, hampir semua negara di dunia merupakan negara hukum, salah satunya adalah Indonesia, yang menempatkan hukum sebagai aturan dalam penyelenggaraan kekuasaan negara dan pemerintahan. Negara hukum Republik Indonesia memiliki tujuan yang telah tercantum dalam Pembukaan UUD 1945 yaitu, “... Melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia dan untuk memajukan kesejahteraan umum mencerdaskan kehidupan bangsa dan ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi dan keadilan sosial...”⁵³ Konsep negara hukum Indonesia menurut UUD 1945 adalah negara hukum Pancasila, yaitu konsep negara hukum di mana satu pihak harus memenuhi kriteria dari konsep negara hukum pada umumnya, yaitu ditopang oleh tiga pilar. Tiga pilar tersebut antara lain, pengakuan dan perlindungan hak asasi manusia, peradilan yang bebas dan tidak memihak, serta asas legalitas dalam arti formal maupun material.⁵⁴

Untuk mewujudkan Indonesia sebagai negara hukum, negara berkewajiban melaksanakan pembangunan hukum nasional yang dilakukan secara terencana,

⁵² Anggun Lestari Suryamizon, “Perlindungan Hukum Preventif Terhadap Kekerasan Perempuan dan Anak dalam Perspektif Hukum Hak Asasi Manusia”, *Jurnal Perempuan, Agama dan Jender*, Vol. 16 No. 1, 2017, hlm. 119.

⁵³ Abdul Mukthie Fadjar, *Sejarah Elemen dan Tipe Negara Hukum*, Setara Press, Malang, 2016, hlm. 30.

⁵⁴ *Ibid*, hlm 68

terpadu, dan berkelanjutan dalam sistem hukum nasional yang menjamin perlindungan hak dan kewajiban segenap rakyat Indonesia berdasarkan Undang Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.⁵⁵ Pembangunan hukum nasional tersebut dilakukan melalui pembentukan peraturan perundang-undangan. Pembentukan peraturan perundang-undangan adalah pembuatan peraturan perundang-undangan yang mencakup tahapan perencanaan, penyusunan, pembahasan, pengesahan atau penetapan, dan pengundangan.⁵⁶

Sedangkan peraturan perundang-undangan sendiri adalah peraturan tertulis yang memuat norma hukum yang mengikat secara umum dan dibentuk atau ditetapkan oleh lembaga negara atau pejabat yang berwenang melalui prosedur yang ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan.⁵⁷ Sehubungan dengan banyaknya Lembaga Negara yang mempunyai kewenangan untuk membentuk peraturan perundang-undangan, maka tidak jarang terjadi ketidakselarasan dan ketidakserasian antara satu norma hukum dengan norma hukum yang lain. Maka sudah sepatutnya perlu dilakukan harmonisasi dan sinkronisasi hukum secara keseluruhan.

Sinkronisasi hukum adalah penyalarsan dan penyerasian berbagai peraturan perundang-undangan yang terkait dengan peraturan perundangundangan yang telah

⁵⁵ Menimbang huruf a Undang Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan

⁵⁶ Pasal 1 angka 1 Undang Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan PerundangUndangan

⁵⁷ Pasal 1 angka 2 Undang Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan

ada dan yang sedang disusun yang mengatur suatu bidang tertentu. Maksud dari kegiatan sinkronisasi adalah agar substansi yang diatur dalam produk perundang-undangan tidak tumpang tindih, saling melengkapi (suplementer), saling terkait, dan semakin rendah jenis pengaturannya maka semakin detail dan operasional materi muatannya. Adapun tujuan dari kegiatan sinkronisasi adalah untuk mewujudkan landasan pegaturan suatu bidang tertentu yang dapat memberikan kepastian hukum yang memadai bagi penyelenggaraan bidang tertentu secara efisien dan efektif.⁵⁸

Endang Sumiarni berpendapat, sinkronisasi adalah dengan melihat kesesuaian atau keselarasan peraturan perundang-undangan secara vertikal berdasarkan sistematisasi hukum positif yaitu antara perundang-undangan yang lebih tinggi dengan peraturan perundang-undangan yang lebih rendah. Sinkronisasi peraturan perundang-undangan sering menimbulkan pertentangan mengenai peraturan perundang-undangan yang lebih tepat digunakan untuk kasus tertentu. Oleh karena itu para penegak hukum perlu memperhatikan asasasas berlakunya peraturan perundang-undangan. Peter Mahmud Marzuki, terkait sinkronisasi peraturan perundang-undangan terdapat asas *lex superior derogat legi inferiori* yang menjelaskan bahwa apabila terjadi pertentangan antara peraturan perundang-undangan yang secara hierarki lebih rendah, maka peraturan perundang-undangan yang lebih rendah itu harus disisihkan.⁵⁹

⁵⁸ Inche Sayuna, *Harmonisasi dan Sinkronisasi Hukum Surat Kuasa Membebaskan Hak Tanggungan (SKMHT) Ditinjau Dari Otentisitas Akta Menurut Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2014 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris*, Tesis, Surakarta: Universitas Sebelas Maret, hlm. 17

⁵⁹ *Ibid*, hlm. 18.

Adapun tujuan dari kegiatan sinkronisasi adalah untuk mewujudkan landasan pengaturan suatu bidang tertentu yang dapat memberikan kepastian hukum yang memadai bagi penyelenggaraan bidang tersebut secara efisien dan efektif.⁶⁰ Sinkronisasi terhadap peraturan perundang-undangan dapat dilakukan dengan 2 (dua) cara yaitu;⁶¹

1. Sinkronisasi Vertikal

Sinkronisasi Vertikal yaitu adalah sinkronisasi peraturan perundang-undangan dengan peraturan perundang-undangan lain dalam hierarki yang berbeda. Sinkronisasi Vertikal dilakukan dengan melihat apakah suatu peraturan perundang-undangan yang berlaku dalam suatu bidang tertentu tidak saling bertentangan antara satu dengan yang lain.

Menurut Pasal 7 Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undang menetapkan bahwa Jenis dan hierarki peraturan perundang-undangan terdiri atas:

- a. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
- b. Ketetapan Majelis Permusyawaratan Rakyat;

⁶⁰ Novianto M. Hantoro, *Sinkronisasi dan Harmonisasi Pengaturan Mengenai Peraturan Daerah, Serta Uji Materi Peraturan Daerah Provinsi Bali Nomor 16 Tahun 2009 tentang Rencana Tata Ruang Wilayah Provinsi Bali Tahun 2009-2029*, Jakarta: P3DI Setjen DPR Republik Indonesia dan Azza Grafika, 2012, hal. 9

⁶¹ Inche Sayuna., *Op. Cit*, hlm 20 s.d. 21.

- c. Undang-Undang/Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang;
- d. Peraturan Pemerintah;
- e. Peraturan Presiden;
- f. Peraturan Daerah Provinsi; dan
- g. Peraturan Daerah Kabupaten/Kota.

Disamping harus memperhatikan hirarkhi peraturan perundang-undangan tersebut di atas, dalam sinkronisasi vertikal, harus juga diperhatikan kronologis tahun dan nomor penetapan peraturan perundang-undangan yang bersangkutan. Sinkronisasi secara vertikal bertujuan untuk melihat apakah suatu peraturan perundangan-undangan yang berlaku bagi suatu bidang kehidupan tertentu tidak saling bertentangan antara satu dengan lainnya apabila dilihat dari sudut vertikal atau hierarki peraturan perundangundangan yang ada.

2. Sinkronisasi Horizontal

Sinkronisasi Horizontal adalah sinkronisasi peraturan perundang-undangan dengan peraturan perundang-undangan lain dalam hierarki yang sama. Sinkronisasi horisontal dilakukan dengan melihat pada berbagai peraturan perundang-undangan yang sederajat dan mengatur bidang yang sama atau terkait. Sinkronisasi horisontal juga harus dilakukan secara kronologis, yaitu sesuai dengan urutan waktu ditetapkannya peraturan perundang-undangan yang bersangkutan.

Sinkronisasi secara horisontal bertujuan untuk menggungkap kenyataan sampai sejauh mana perundang-undangan tertentu serasi secara horisontal, yaitu mempunyai keserasian antara perundang-undangan yang sederajat mengenai bidang yang sama.

B. Tinjauan Umum tentang Perseroan Terbatas

1. Pandangan Umum tentang Perseroan Terbatas

a. Pengertian Perseroan Terbatas

Penyebutan istilah Perseroan Terbatas telah menjadi baku di dalam masyarakat, bahkan dibakukan di dalam berbagai peraturan perundang-undangan. Misalnya, di dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1971 tentang Perubahan dan Penambahan atas Ketentuan Pasal 54 Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUDH), UU Pasar Modal 1995, UUPT 1995 dan UUPT 2007.

Pengaturan tentang Perseroan Terbatas di dalam KUHD Indonesia yang telah berlaku selama 148 tahun hingga diberlakukannya UUPT 1995. Semula, berawal dari “Wetboek van Koophandel” sebagai warisan Belanda yang diberlakukan di Indonesia. Penyebutan untuk Perseroan Terbatas (PT) sebelumnya adalah Naamtoze Vennootschap (NV). Belum pernah ada terjemahan resmi dari istilah NV menjadi PT. Namun, di dalam setelah diberlakukannya KUHD pada tahun 1971, sebutan Naamloze Vennootschap sudah tidak lagi, dan digantikan dengan t sebutan Perseroan Terbatas.

jumlah sarjana hukum berpendapat bahwa badan hukum ini tidak disebut persekutuan tetapi perseroan, kata “perseroan” menunjukkan modal badan hukum ini terdiri dari sero-sero atau saham-saham.⁶² Setelah itu, merujuk pada kata “terbatas” menunjukkan tanggung jawab pemegang saham (persero) berdasarkan kepemilikan nilai nominal sahamnya.⁶³ Perseroan Terbatas adalah suatu bentuk organisasi yang dikenal dalam sistem hukum bisnis di Indonesia.⁶⁴

Perseroan Terbatas merupakan salah satu jenis bentuk usaha, yang dapat diklasifikasikan ke dalam kelompok yang berbadan hukum. Badan hukum Perseroan Terbatas tentu memiliki unsur unsur di dalamnya, antara lain yakni.⁶⁵

1) Unsur Organisasi yang Terstruktur

Badan hukum atau “rechts persoon” merupakan suatu personifikasi makhluk yuridis sebagai subyek hukum dalam suatu konstruksi hukum. Subyek hukum sendiri dianggap mampu atau dapat menyanggah hak dan kewajiban, karena suatu badan hukum diterima sebagai subyek hukum di samping orang (natuurlijk persoon).⁶⁶

Pada umumnya, aturan itu tertuang dalam anggaran dasar, peraturan-peraturan dan keputusan-keputusan yang diambil dalam suatu rapat umum anggota dari badan hukum tersebut. Sebagai suatu organisasi yang teratur,

⁶² Ahmad Yani dan Gunawan Wijaya, *Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas* (Jakarta: Raja Grafindo, 2006), 1.

⁶³ H.M.N. Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang*, 87.

⁶⁴ I.G Rai Widjaja, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Megapoint, 2000), 1.

⁶⁵ I.G.Rai Widjaya. *Hukum Perusahaan* (Bekasi: Ksaint Blanc, 2003), 143.

⁶⁶ Amalia, Erna. "Kedudukan Perusahaan Transnasional Sebagai Subyek Hukum Internasional." *National Journal of Law* 5, no. 2 (2021): 636-653.

Perseroan Terbatas memiliki Pengurus yang diberikan wewenang untuk bertindak atas nama Perseroan Terbatas yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris dan Direksi.⁶⁷

2) Unsur Pemisahan Kekayaan Sendiri

Kekayaan terpisah ini berasal para pemodal dan Pemegang Saham. Kekayaan Perseroan Terbatas ini dipisahkan dan diperoleh melalui modal dasar (stood kapitaal), modal yang ditempatkan (geplaat kapitaal) dan modal disetor (gestoort kapitaal). Pemisahaan harta kekayaan Perseroan Terbatas ini dibentuk atas tujuan tertentu, antara lain;⁶⁸

Pertama, Untuk Pemisahaan harta Perseroan Terbatas, apabila sewaktu-waktu timbul tanggung jawab hukum sebagai badan hukum terhadap pihak ketiga, maka tanggung jawab hukum tersebut semata-mata dapat dibebankan kepada harta kekayaan Perseroan Terbatas yang dipisahkan dan dikumpulkan dalam Perseroan Terbatas tersebut.

Kedua, Untuk mencapai maksud dan tujuan Perseroan Terbatas yaitu untuk memperoleh keuntungan. Meskipun harta kekayaan Perseroan Terbatas berasal dari pemasukan atau Pemegang Saham. Harta kekayaan

⁶⁷ Kurniawan, Mr. "Tanggung Jawab Direksi Dalam Kepailitan Perseroan Terbatas Berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas." *Mimbar Hukum-Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada* 24, no. 2 (2012): 213-225.

⁶⁸ Widjaja, Gunawan. *Risiko hukum pemilik, direksi & komisaris PT: piercing the corporate veil: memberlakukan tanggung jawab pribadi pemegang saham, direksi & dewan komisaris menurut UU PT no. 40 thn 2007*. (Jakarta: Niaga Swadaya, 2008), 11-12.

tersebut dipisahkan dengan harta kekayaan masing-masing pribadi para Pemegang Saham.

3) Unsur Memiliki Maksud dan Tujuan Sendiri

Suatu Perseroan Terbatas harus memiliki maksud dan tujuan, sehingga kegiatan usaha itu sesuai dengan ketertiban umum dan/atau kesusilaan, dan tidak bertentangan dengan peraturan yang berlaku. Untuk memperoleh keputusan Menteri mengenai pengesahan badan hukum⁶⁹

Pendiri bersama-sama mengajukan permohonan melalui jasa teknologi informasi sistem administrasi badan hukum (sisminbakum) secara elektronik kepada Menteri.⁷⁰ Setelah memperoleh status badan hukum, Perseroan Terbatas harus didirikan dengan akta otentik dan akta pendirian ini berisi anggaran dasar yang memuat tentang maksud dan tujuan organisasi perseroan.

b. Asas-Asas Hukum Perseroan Terbatas

Secara umum, istilah “asas” dalam Bahasa Inggris sepadan dengan istilah “principle”. Dalam Black’s Law Dictionary, principle ditafsirkan sebagai:

“a fundamental truth or doctrine, as law; a comprehensive rule or doctrine which furnishes or origin for others; a settled rule of action, procedure or legal determination. A truth or proposition so clear so it cannot be proved or

⁶⁹ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 9 ayat (1).

⁷⁰ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 9 ayat (4).

contradicted unless as a proposition which still clearer. That which constitute the essence of a body or its constituent parts”⁷¹

Satjipto Rahardjo mengatakan bahwa asas hukum merupakan ”jantungnya” peraturan hukum dan memiliki posisi sebagai ratio legis, yang akan memberikan bantuan dalam memahami peraturan-peraturan hukum.⁷² Dengan demikian, asas hukum bukanlah peraturan yang bersifat nyata melainkan berupa sebuah pondasi pikiran atas kebenaran, doktrin atau proposisi yang mendasari lahirnya kaidah hukum yang diterjemahkan dalam hukum positif. Begitu pula dalam sistem hukum perusahaan, sistem hukum yang dibangun tidak terlepas dari asas-asas hukum yang mendasarinya sebagai “ratio legis” dari sistem tersebut.⁷³

Apabila dikaji secara komprehensif, dalam sistem hukum perusahaan Indonesia terdapat asas-asas hukum yang dijadikan dasar pembentukan hukum perusahaan yang berlaku. Asas-asas tersebut seperti akan dijelaskan di bawah ini.

1) Asas Domisili

Asas domisili adalah asas yang mengharuskan suatu badan usaha mempunyai tempat kedudukan yang biasanya disebutkan dalam akta pendirian tempat kedudukan (domisili) ini berfungsi sekaligus sebagai kantor pusat suatu badan usaha. Domisili atau tempat kedudukan badan

⁷¹ Black, Henry Campbell, *Black's Law Dictionary, sixth edition* (Co, St. Paul Minn: West Publishing, 1990), 1193.

⁷² Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, cetakan keempat (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1996), 45-47.

⁷³ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, cetakan ketiga, (Yogyakarta: Penerbit Liberty, 2002), 34.

usaha ini untuk mempermudah suatu badan usaha dalam mengadakan hubungan hukum dengan pihak lain.

2) Asas kekeluargaan

Asas kekeluargaan ini merupakan suatu asas yang dinyatakan secara konstitusional dalam UUD 1945 pada Pasal 33 ayat (1) yang menyebutkan bahwa Perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasar atas asas kekeluargaan. Dimaksudkan bahwa dalam melakukan pengurusan perusahaan, direksi, pemegang saham dan komisaris serta karyawan yang bekerja dalam perusahaan dituntut untuk membangun sistem kekeluargaan sebagai bangsa Indonesia dengan menghormati dan menjunjung tinggi keberagaman.

3) Asas Hukum Perjanjian

Asas ini dapat ditemukan dalam pengertian Perseroan Terbatas sebagai salah satu bentuk badan usaha yang berbadan hukum, dalam UUPT 1995, UUPT 2007, dan UUCK 2020, bahwa Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal yang didirikan berdasarkan perjanjian. Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa PT sebagai badan usaha didirikan atas dasar perjanjian yang dilakukan oleh dua pihak atau lebih.

Pengaturan tentang perjanjian di atur dalam Pasal 1313 KUHPdata bahwa, perjanjian adalah suatu peristiwa di mana seorang berjanji kepada orang lain atau antara 2 (dua) orang itu saling berjanji untuk melakukan

sesuatu.⁷⁴ Dari peristiwa ini timbul suatu hubungan perikatan.⁷⁵ Berikut adalah asas-asas umum dalam hukum perjanjian,⁷⁶ yakni asas moral, asas keadilan, asas kepatutan, asas kebiasaan, asas keseimbangan, asas konsensualisme, asas persamaan hak, asas proporsionalitas, asas kepastian hukum, asas pacta sunt servanda, asas itikad baik (good faith) dan asas kebebasan berkontrak.

4) Asas *Separate Legal Personality*

Asas ini secara konkrit dapat ditemukan pada Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menentukan Pemegang Saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimilikinya. Asas ini merupakan kesatuan hukum yang terpisah dari subjek hukum pribadi yang menjadi pendiri atau pemegang saham dari perseroan tersebut. Dikarekana ada suatu tabir (veil) pemisah antara perseroan sebagai suatu legal entity dengan para pemegang saham dari perseroan tersebut.

c. Tanggung Jawab Terbatas (*Limited Liability*)

⁷⁴ R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, Cetakan Keempatpuluh (Jakarta: Prandnya Paramita, 2009), 338

⁷⁵ Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, Cetakan Ketigapuluhsatu (Jakarta: Intermasa, 2003), 5.

⁷⁶ Mariam Darus Badruzaman, *Aneka Hukum Bisnis*, Cetakan Ketiga (Bandung: Alumni, 2011), 42.

Pada Periode pertama sejak pendirian perusahaan bisnis saham gabungan pertama sekitar tahun 1600 hingga sekitar tahun 1800, tidak ada gagasan tentang atribut kewajiban terbatas dan tidak ada manifestasi nyata darinya. Hal ini dapat digambarkan ketika perusahaan digunakan untuk melindungi asset, tetapi tidak untuk melindungi pemilik.⁷⁷ Selanjutnya, pada fase transisi pertama, Terdapat langkah-langkah kecil namun signifikan menuju pembentukan atribut kewajiban dan membedakannya dari atribut kepribadian hukum. Namun secara paradoks, pemisahan atribut kewajiban dari atribut kepribadian memunculkan Perseroan Terbatas.⁷⁸

Pada Periode kedua dari sekitar tahun 1800 hingga sekitar tahun 1930, konsep tanggung jawab terbatas telah dibentuk. Sebuah kontinum rezim tak terbatas dan sebagian terbatas telah dibuat beragam jenis dan tingkat pembatasan tanggung jawab telah dicoba. Berbagai jenis perlindungan pemilik sebagian atau kewajiban terbatas sebagian ditawarkan dan dicoba.⁷⁹ Fase transisi kedua, yang mengarah ke Periode ketiga dari sekitar tahun 1900 hingga pertengahan abad ke 20 ditandai

⁷⁷ DuBois, A. "The English Business Company after the Bubble Act 1720–1800," New York: Commonwealth Fund. Easterbrook, F. and D. Fischel, "Limited Liability and the Corporation," *University of Chicago Law Review*, 52, no. 1 (1985): 89–117.

⁷⁸ Dodd, E. M. 'The Evolution of Limited Liability in American Industry: Massachusetts', *Harvard Law Review* 61, no. 8 (1948): 1351–1379.

⁷⁹ Turner, J. D. "Holding Shareholders to Account: British Banking Stability and Contingent Capital", in N. Dimsdale and A. Hotson (eds.), *British Financial Crises Since 1825*, (Oxford: Oxford University Press, 2014), 139–157.

dengan konvergensi bertahap menjadi satu model universal, yaitu kewajiban terbatas dalam pengertian modern untuk perlindungan pemilik yang kuat.⁸⁰

Tanggung jawab terbatas dalam pengertian ini menjadi umum hanya pada abad ke-20, bukan dengan intervensi undang-undang, melainkan dengan pilihan kontraktual ke dalam rezim sebagian besar perusahaan bisnis. Karakteristik proses konvergensi dari fase transisi kedua, intelektual publik merayakan penemuan tanggung jawab terbatas pada Periode kedua, dan Periode ketiga pasca konvergensi para ahli teori ekonomi-hukum meletakkan teori argumen yang mendukung pernyataan bahwa tanpa kewajiban terbatas, maka seluruh ekonomi perusahaan tidak dapat berkembang.⁸¹

Makna tanggung jawab terbatas (disebut juga dengan tanggung jawab yuridis atau tanggung jawab hukum), yakni tanggung jawab secara hukum yang harus diemban oleh seseorang akibat melakukan tindakan hukum. Artinya, Perseroan Terbatas mengemban tanggung jawab secara hukum atas akibat perbuatan hukum yang dilakukan oleh para Pemegang Saham, Direksi atau Komisaris dari Perseroan Terbatas. Berbagai permasalahan dalam pengaturan mengenai

⁸⁰ Hilt, E, *Corporate Governance and the Development of Manufacturing Enterprises in Nineteenth-Century Massachusetts*, in W. J. Collins and R. A. Margo (eds.), *Enterprising America: Businesses, Banks and Credit Markets in Historical Perspective*, (Chicago: University of Chicago Press, 2016), 73–102.

⁸¹ Acheson, G. G., C. R. Hickson and J. D. Turner, "Does Limited Liability Matter? Evidence from Nineteenth-Century British Banking," *Review of Law and Economics*, 6, no. 2 (2010): 247–273.

Perseroan Terbatas tersebut menarik untuk dikaji, salah satunya dengan menelusuri sejarah perkembangan dari masa ke masa.⁸²

2. Pandangan Teori-Teori tentang Perseroan Terbatas

Dalam lalu lintas hukum, tentunya subjek hukum tidak dapat terpisahkan di dalamnya. Subjek hukum adalah segala sesuatu yang menurut hukum dapat menjadi pendukung (dapat memiliki) hak dan kewajiban, contoh manusia (*naturlijkepersoon*) dan badan hukum (*rechtspersoon*)⁸³. Dalam literatur yang lain, menurut Dyah Hapsari Prananingrum: “Subjek hukum (*legal subject*) adalah setiap pembawa atau penyanggah hak dan kewajiban dalam hubungan-hubungan hukum”⁸⁴. Berdasarkan dua definisi singkat tersebut, dapat dipahami bahwa pada hakikatnya, subjek hukum adalah pihak yang mengemban hak dan kewajiban yang secara otomatis, membuatnya cakap secara hukum untuk melakukan perbuatan hukum yang dapat dibedakan menjadi dua: orang perorangan dan badan hukum.

Di dalam beberapa terminologi, kita juga sering mendengar istilah “orang” yang acap kali merujuk sebagai penggantian istilah “manusia”. Namun, bagi Penulis penggunaan istilah “orang” di dalam hukum agaknya kurang tepat. Secara etimologis, istilah “orang” atau “*person*” dalam bahasa Inggris, memiliki makna yang bermacam-macam. Sehingga bila merujuk penggunaan istilah “orang”, haruslah digunakan

⁸² Syahrullah, Nasrullah. "Sejarah Perkembangan Perseroan Terbatas di Indonesia." *Fundamental: Jurnal Ilmiah Hukum* 9, no. 1 (2020): 68-76.

⁸³ Rachmat Trijono, *Kamus Hukum* (Pustaka Kemang 2016) hlm. 239.

⁸⁴ Dyah Hapsari Prananingrum, ‘Telaah Terhadap Esensi Subjek Hukum: Manusia dan Badan Hukum’ (2014) 8 (1) *Refleksi Hukum* 73, 74-75.

secara tepat. Dimana dalam penggunaannya apakah yang orang perorangan (atau manusia) atautkah orang hukum (badan hukum). Menurut Kelsen: *both natural persons and juridical persons are subject to rights and obligations*⁸⁵. Oleh karenanya, dapat dipahami bahwa ada hak dan kewajiban yang melekat secara sadar atau tidak terhadap manusia maupun badan hukum, yang mana keduanya merupakan subjek hukum yang diakui. Sebagaimana pandangan Penulis mengenai terminologi tentang ‘orang’ tersebut juga diungkapkan oleh M. Waqas dan Z. Rehman, yaitu: *“The word “person” used in a statute will always mean either the juridicial person (corporation) or natural person as long as the interpretation fits with the general design and intent of the act”*⁸⁶. Lebih lanjut, terminologi ‘orang’ menurut pandangan Francisco Ferrara memiliki tiga arti, yaitu sebagai berikut: *“(a) biological referring to a rational being; (b) philosophical, referring to a rational being capable of proposing and carrying out objectives; and (c) legal, which treats the person as a subject of law with rights and obligation”*⁸⁷.

a. Teori-Teori dalam Badan Hukum

Badan hukum menurut C. S. T. Kansil dalam bukunya: “Badan-badan atau perkumpulan tersebut dinamakan Badan Hukum (*rechtspersoon*) yang berarti

⁸⁵ Elvia Arcelia Quintana Adriano, ‘Natural Persons, Juridical Persons and Legal Personhood’ (2015) 8 (1) *Mexican Law Review* 101, 108.

⁸⁶ M. Waqas and Z. Rehman, ‘Separate Legal Entity of Corporation: The Corporate Veil’ (2016) 3 (1) *International Journal of Social Sciences and Management*. hlm. 2

⁸⁷ Adriano (n9) 107.

orang (*person*) yang diciptakan oleh hukum”⁸⁸ *Rechtspersoon* biasa disebut sebagai badan hukum yang merupakan *persona ficta* atau orang yang diciptakan oleh hukum sebagai *persona*⁸⁹. Penulis sepakat dengan pernyataan C. S. T. Kansil yang mengatakan badan hukum adalah subjek yang diciptakan oleh hukum, atau Penulis memaknainya sebagai badan yang dipersonifikasikan layaknya manusia. Sebagai logika sederhananya, karena sebuah badan hukum eksistensinya lahir karena hukum maka lenyapnya status badan hukum ini juga terjadi karena hukum juga.

Sehingga Penulis menyimpulkan, dalam lalu lintas hukum terdapat dua klasifikasi besar yang dapat dibedakan menjadi dua, yaitu manusia dan badan hukum. Badan hukum pun kemudian dapat dibedakan lagi menjadi beberapa bentuk, sebagaimana tujuan dari pendirian badan hukum tersebut dibuat oleh pendirinya. Setiap badan hukum memiliki karakteristik atau ciri-ciri yang berbeda. Namun kita dapat melihat bahwa pada akhirnya setiap karakteristik badan hukum tersebut dapat sebenarnya memiliki unsur-unsur yang sama untuk membuatnya dapat dikatakan sebagai badan hukum.

Adapun beberapa unsur yang terkandung di dalam sebuah badan hukum harus dipenuhi, Menurut Scholten, unsur-unsur tersebut antara lain: mempunyai harta kekayaan sendiri yang berasal dari suatu perbuatan hukum pemisahan, mempunyai

⁸⁸ C. S. T. Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum* (Balai Pustaka 1980) hlm. 216.

⁸⁹ Chidir Ali, *Badan Hukum* (Alumni 2005) hlm. 19.

tujuan tertentu sendiri, mempunyai alat perlengkapan atau organisasi⁹⁰. Sedangkan menurut Chidir Ali, setiap badan hukum yang dapat dikatakan mampu bertanggung jawab (*rechtbevoegheid*) secara hukum, harus memiliki empat unsur pokok, yaitu: harta kekayaan yang terpisah dari kekayaan subjek hukum yang lain, mempunyai tujuan ideal tertentu yang tidak akan bertentangan dengan peraturan perundang-undangan, mempunyai kepentingan sendiri dalam lalu lintas hukum, dan ada organisasi kepengurusannya yang bersifat teratur menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku dan peraturan internalnya sendiri.

Black's Law Dictionary memberikan pengertian legal persons ialah "*an entity such as corporations, created by law given certain legal rights and duties of human beings; a being, real or imaginary, who for the purpose of legal reasoning is treated mpreor less as a human being*"⁹¹

Menurut pasal 1653 BW badan hukum dapat dibagi atas 3 macam yaitu:⁹²

- 1) Badan hukum yang *diadakan* oleh pemerintah/kekuasaan umum, misalnya Daerah Tingkat I, Daerah Tingkat II/Kotamadya, Bank-bank yang didirikan oleh negara dan sebagainya.
- 2) Badan hukum yang *diakui* oleh pemerintah/kekuasaan umum, misalnya

⁹⁰ Dyah Hapsari Prananingrum, 'Telaah Terhadap Esensi Subjek Hukum: Manusia dan Badan Hukum' (2014) 8 (1) *Refleksi Hukum* 73, hlm. 82

⁹¹ Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary*, Eight Edition, West Publishing Co, St. Paul-Minn, 2004, hlm 1178.

⁹² Riduan Syahrani, *Seluk Beluk Dan Asas-Asas Hukum Perdata*, Alumni, Bandung, 1985, hlm 57

perkumpulan-perkumpulan, gereja dan organisasi-organisasi keagamaan dan sebagainya.

- 3) Badan hukum yang *didirikan* untuk suatu maksud tertentu yang tidak bertentangan dengan undang-undang dan kesusilaan, seperti PT, perkumpulan asuransi, perkapalan dan lain sebagainya.

Selanjutnya Riduan Syahrani⁹³ mengemukakan bahwa badan hukum dapat dibedakan berdasarkan *wujudnya dan jenisnya*, Berdasarkan *wujudnya* badan hukum dapat dibedakan atas dua macam:

- 1) Korporasi (*corporatie*) adalah gabungan (kumpulan) orang-orang yang dalam pergaulan hukum bertindak bersama-sama sebagai suatu subyek hukum tersendiri. Karena itu korporasi ini merupakan badan hukum yang beranggota, akan tetapi mempunyai hak-hak dan kewajiban- kewajiban sendiri yang terpisah dengan hak-hak dan kewajiban- kewajiban para anggotanya. Misalnya: PT (NV), perkumpulan asuransi, para anggotanya. Misalnya: PT (NV), perkumpulan asuransi, perkapalan, koperasi, dan sebagainya.
- 2) Yayasan (*stichting*) adalah harta kekayaan yang diarsipkan untuk tujuan tertentu. Jadi pada yayasan tidak ada anggota, yang ada hanyalah pengurusnya.

Berdasarkan *jenisnya* badan hukum dapat dibedakan atas dua macam:

⁹³ Riduan Syahrani, *op.cit*, hlm 58-59

1) Badan hukum publik;

Badan yang didirikan oleh negara atau berdasarkan undang-undang untuk melaksanakan tugas pemerintahan dan kepentingan publik.

2) Badan hukum privat.

Badan hukum yang didirikan oleh individu atau kelompok swasta berdasarkan perjanjian atau hukum perdata untuk kepentingan privat.

Dalam terbentuknya suatu badan hukum, ada beberapa teori yang mendukungnya untuk diakui sebagai subyek hukum yang disandingkan dengan manusia, selanjutnya dibawah ini penulis akan memaparkan beberapa teori tentang badan hukum sebagai syarat untuk menjadi subjek hukum:

1. Teori Fiksi

Menurut Frederich Carl Von Savigny, badan hukum merupakan suatu abstraksi, bukan sesuatu yang konkrit.⁹⁴ Badan hukum itu sendiri digerakkan oleh manusia sebagai wakil-wakil yang melakukan perbuatan atas namanya, di mana badan hukum itu seolah-olah manusia, namun sebenarnya badan hukum tersebut tidak ada.⁹⁵

2. Teori Konstruksi Yuridis

Menurut E.M. Meijers, badan hukum merupakan suatu realitas, riil,

⁹⁴ Dyah Hapsari Prananingrum. "Telaah terhadap Esensi Subjek Hukum: Manusia dan Badan Hukum," *Refleksi Hukum* 8, no. 1 (2014): 87

⁹⁵ Jeanne Wiryandani Ratmaningrum, IGN Wairocana, Putu Gede Arya Sumerthayasa. "The Authority of Village Credit Union as The Subject of Liability Rights," *Acta Comitas* 2, no. 1 (2016): 193.

konkrit, meskipun tidak dapat diraba, bukan khayalan melainkan suatu kenyataan yuridis.⁹⁶ Tetapi suatu konstruksi yuridis, yakni masyarakat membutuhkan adanya ketentuan-ketentuan hukum mengenai harta benda/kekayaan guna kepentingan kerjasama untuk mencapai tujuan bersama. Contohnya Negara, Provinsi, Kabupaten dan Kota (gemennte).

3. Teori Organ

Teori ini dikenal juga sebagai teori realistik (realist theory).⁹⁷ Berdasarkan teori ini, eksistensi badan hukum dalam sebuah konstruksi hukum ekuivalen dengan eksistensi manusia sebagai subjek hukum.⁹⁸ Menurut Otto von Gierke,⁹⁹ badan hukum seperti manusia, yaitu suatu badan yang membentuk kehendaknya melalui perantaraan organ organ dari badan tersebut.¹⁰⁰ Organ-organ badan hukum memiliki kemauan atau kehendak sendiri dalam mengurus badan hukum, layaknya manusia yang melaksanakan perbuatan hukum

⁹⁶ Miranda Chairunnisa.” Alvi Syahrin, Tan Kamello, dan Mahmul Siregar, ‘Pertanggungjawaban Perusahaan Induk terhadap Perusahaan Anak dalam Hal Terjadinya Pencemaran dan/atau Kerusakan Lingkungan Hidup,” *USU Law Journal* 2, no. 2 (2013): 31.

⁹⁷ Ridwan Khairandy, *Pokok-Pokok Hukum Dagang* (Yogyakarta: FHUI Press, 2013), 181

⁹⁸ Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2010), 4

⁹⁹ Tri Budiyo, *Hukum Perusahaan Telah Yuridis terhadap Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*, (Salatiga: Griya Media, 2011), 62.

¹⁰⁰ Analiansyah “Pengembangan Subjek Hukum dalam Islam dan Pengaruhnya terhadap Perkembangan Fikih: Kajian terhadap Peraturan Perundang-Undangan Islam di Indonesia,” *ARICIS* 1, no. 1 (2016): 196.

melalui perantara organ-organ mulut atau anggota gerakannya.¹⁰¹

4. Teori Harta Kekayaan Bertujuan

Teori ini diajarkan oleh A. Brinz, dan diikuti van der Heiden, menyatakan bahwa ada hak atas suatu kekayaan yang harus dibebankan kepada badan hukum karena terikat suatu tujuan atau memiliki tujuan.¹⁰² Kekayaan yang terikat tujuan tertentu inilah yang disebut badan hukum, misalnya yayasan memiliki kekayaan yang dipisahkan dari kekayaan pengurusnya yang digunakan untuk kepentingan tujuan yayasan yang bersangkutan.¹⁰³

5. Teori Kekayaan Bersama

Menurut Rudolf von Jhering, badan hukum pada hakikatnya adalah suatu perkumpulan manusia yang memiliki hak dan kewajiban bersama masing-masing anggota.¹⁰⁴ Kekayaan yang ada pada badan hukum adalah milik bersama seluruh anggota yang berhimpun dan bertanggung jawab bersama-sama.¹⁰⁵

b. Teori-Teori dalam Badan Hukum Privat dan Publik

¹⁰¹ Y. Sogar Simamora. "Karakteristik, Pengelolaan dan Pemeriksaan Badan Hukum Yayasan di Indonesia," *Jurnal Rechtsvinding* 1, no. 2, (2012): 180.

¹⁰² A. Ridho, *Badan Hukum dan Kedudukan Badan Hukum Perseroan, Perkumpulan, Koperasi, Yayasan, dan Wakaf* (Bandung: Alumnus, 1997), 15.

¹⁰³ Taufik H. Simatupang. "Legalitas Subjek Hukum Yayasan sebagai Badan Hukum," *Jurnal Ilmiah Kebijakan Hukum* 7, no. 1 (2013): 9.

¹⁰⁴ Selamat Lumban Gaol. "Penyelesaian Sengketa Pemakaian Nama Badan Hukum Perkumpulan yang Terdapat Persamaan pada Pokoknya antara satu Perkumpulan dengan Perkumpulan Lainnya," *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara* 10, no. 2 (2020): 102.

¹⁰⁵ Syahrul Sitorus, Runtung, Suhaidi, T. Keizerina Devi A. "Tanggung Jawab Pengurus terhadap Akta Pendirian/Anggaran Dasar Yayasan Setelah Berlaku UU Yayasan dan PP Nomor 63 Tahun 2008 tentang Pelaksana UU Yayasan," *USU Law Journal* 3, no. 3 (2015): 129.

Di bawah ini akan di jelaskan teori-teori yang memberikan ukuran perbedaan antara badan hukum privat dan badan hukum publik, yakni:

1) Teori Subjek

Teori ini menjelaskan kriteria pembedanya terletak pada hubungan-hubungan hukum. Hukum privat mengatur hubungan hukum antara orang-perseorangan, sedangkan hukum publik mengatur hubungan antara negara dengan warga negara.¹⁰⁶

2) Teori Akibat Hukum

Teori ini menjelaskan bahwa ukuran pembedanya pada akibat hukum jika hak badan hukum itu tidak ditaati dan cara mempertahankan hak-hak yang dilanggar itu. Apabila tuntutan atau gugatan untuk mempertahankan hak hak perseorangan, maka badan hukum itu jelas badan hukum privat (*privaatsrechtspersoenen*). Sebaliknya, jika dalam hal negara yang bertindak mempertahankannya, maka ia bertindak sebagai badan hukum.¹⁰⁷

3) Teori Kepentingan Tujuan

Teori ini menjelaskan bahwa ukuran pembedanya adalah tujuan. Tujuan yang hendak dicapai atau dipenuhi oleh badan hukum publik berhubungan dengan kesejahteraan bersama warga negara, sedangkan

¹⁰⁶ R. Kranenburg, "*De Grondslagen Der Rechtswetenschap*, Diterjemahan, Yogyakarta: Fakultas Hukum UGM, 1977), 85.

¹⁰⁷ R. Kranenburg, 89.

badan hukum privat berhubungan dengan kepentingan individu.

4) Teori Gabungan Subjek dan Kepentingan

Teori ini menjelaskan ukuran pembeda selain hubungan hukum dan cara mempertahankan hak-hak badan hukum yang dilanggar (teori Subyek) dan kepentingan yang menjadi tujuan badan hukum tersebut. Ukurannya adalah dipertimbangkan kepentingan yang diperjuangkan, apabila subyek yang mempertahankan negara dan tujuan yang diperjuangkan kepentingan umum. Maka, badan hukum itu adalah badan hukum publik, jika sebaliknya badan hukum itu diklasifikasi badan hukum privat.

Untuk menentukan sesuatu badan hukum termasuk badan hukum publik atau termasuk badan hukum privat/perdata, dalam stelsel hukum Indonesia dapat dipergunakan *kriteria*, yaitu:¹⁰⁸

- 1) dilihat dari cara *pendiriannya/terjadinya*, artinya badan hukum itu diadakan dengan *konstruksi hukum publik* yaitu didirikan oleh penguasa (negara) dengan undang-undang atau peraturan-peraturan lainnya, juga meliputi kriteria;
- 2) *lingkungan kerjanya*, yaitu apakah dalam melaksanakan tugasnya badan hukum itu pada umumnya dengan publik/umum melakukan perbuatan- perbuatan hukum perdata, artinya bertindak dengan

¹⁰⁸ Chidir Ali, *Badan Hukum*, Alumni, Bandung, 2004, hlm. 62.

kedudukan yang sama dengan publik/umum atau tidak. Jika tidak, maka badan hukum itu merupakan badan hukum publik; demikian pula dengan kriteria;

- 3) Mengenai *wewenangnya*, yaitu apakah badan hukum yang didirikan oleh penguasa (negara) itu diberi wewenang untuk membuat keputusan, ketetapan atau peraturan yang mengikat umum. Jika ada wewenang publik, maka ia adalah badan hukum publik.

c. Teori-Teori dalam Pertanggung jawaban Perdata

Menurut *Roscoe Pound*, Kemampuan bertanggung jawab secara teoretis terkait dengan suatu kewajiban untuk meminta ganti kerugian atau yang merugikan (*injury*),¹⁰⁹ baik oleh orang itu sendiri maupun oleh sesuatu yang ada dibawah kekuasaannya.¹¹⁰ Hukum perdata melihat ada tiga pertanggungjawaban atas delik yaitu:¹¹¹

- 1) Pertanggungjawaban atas kerugian yang disengaja
- 2) Pertanggungjawaban atas karena kealpaan dan tidak disengaja
- 3) Pertanggungjawaban dalam perkara tertentu atas kerugian yang dilakukan karena kelalaian atau tidak disengaja

Kemudian, *Kranenburg* dan *Vegtig* menyatakan dalam teori

¹⁰⁹ Diana, P., "*Pertanggung Jawaban Notaris Dalam Pembuatan Akta Berdasarkan Pemalsuan Surat Oleh Para Pihak* (Doctoral dissertation, Udayana University, 2015), 164.

¹¹⁰ Roscoe Pound. "*Pengantar Filsafat Hukum (An Introduction To The Philosophy Of Law)*, Terjemahan Mohammad Radjab, (Jakarta: Brathara 1996), 80.

¹¹¹ Try Widiyono., *Direksi Perseroan Terbatas: Keberadaan, Tugas, Wewenang Dan Tanggung Jawab* (Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2008), 88.

pertanggung jawaban dipisahkan menjadi dua teori yang melandasinya, yakni:¹¹²

- 1) Teori *fautes de services*, yaitu teori yang menyatakan bahwa kerugian dibebankan pada jabatan. Dalam penerapannya, kerugian yang timbul itu merupakan kesalahan yang berat atau kesalahan ringan karena suatu kesalahan berimplikasi pada tanggung jawab yang harus ditanggung.
- 2) Teori *fautes de personnelles*, yaitu teori yang menyatakan bahwa kerugian terhadap pihak ketiga dibebankan kepada pejabat dan tindakan itu telah menimbulkan kerugian. Oleh karena itu beban tanggung jawab ditujukan pada manusia selaku pribadi.

d. Teori dan Prinsip dalam Sistem Tata Kelola Perusahaan

Berdasarkan teori dan Prinsip yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan, yang kemudian memberikan landasan model teoritis yang sangat berpengaruh terhadap konsep perusahaan, yakni:

1) Agency Theory

Agency theory adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara principal dan agent dimana principal mendelegasikan wewenang kepada agent dalam hal pengelolaan usaha sekaligus pengambilan keputusan

¹¹² Wardana, R.A. And Handayani, I.G.A.K.R. "Pembatalan Akta Jual Beli PPAT Yang Cacat Hukum Dengan Putusan Pengadilan (Studi Kasus Putusan Pengadilan Tinggi Tanjungkarang No. 17/Pdt. G/2012/PT. TK)," *Jurnal Repertorium* 6, no. 1 (2016): 15.

dalam perusahaan¹¹³. Fokus teori keagenan mengatur hubungan antara prinsipal-agen dengan beberapa asumsi: 1) tentang manusia, yang mementingkan diri-sendiri (*selfinterest*), memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*), cenderung menghindari resiko (*risk-aversion*); 2) tentang organisasi, di mana ada konflik kepentingan antar anggotanya; dan 3) tentang informasi, di mana informasi adalah suatu komoditi dan dapat dibeli.¹¹⁴

Agency theory mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu, seorang direktur wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham.

Unit analisis dalam agency theory adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen maka prinsipal

¹¹³ Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, hlm 308
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

¹¹⁴ Kathleen M. Eisenhardt, Building Theories from Case Study Research, *The Academy of Management Review*, Vol. 14, No. 4 (Oct., 1989), <https://www.jstor.org/stable/258557>.

merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang memenuhi dua faktor, yaitu:

- a) Agen dan prinsipal memiliki informasi yang simetris artinya baik agen maupun prinsipal memiliki kualitas dan jumlah informasi yang sama sehingga tidak terdapat informasi tersembunyi yang dapat digunakan untuk keuntungan dirinya sendiri.
- b) Risiko yang dipikul agen berkaitan dengan imbal jasanya adalah kecil yang berarti agen mempunyai kepastian yang tinggi mengenai imbalan yang diterimanya.¹¹⁵

Ijudien menyebutkan bahwa, manajemen memiliki peran sebagai agen yang memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan kepada para pemilik, namun di sisi lain ia juga memiliki kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, *conflict of interest* atau perbedaan kepentingan antara para pemegang saham dan agen merupakan hal yang dapat memicu agency problem sehingga dapat mempengaruhi kualitas dari laporan keuangan. *Conflict of interest* dapat memicu terjadinya asimetri informasi dimana agen sebagai pihak internal memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan oleh prinsipal. Beberapa hal tersebut menimbulkan terjadinya fraud, upaya

¹¹⁵ Jensen, C., & Meckling, H, *Op., Cit.* hlm 340.

untuk menurunkan fraud dalam perspektif teori keagenan menjadi tujuan yang paling penting, mengingat kecurangan merugikan prinsipal, adanya asimetri informasi dimana agen memiliki informasi mengenai kegiatan dan transaksi perusahaan, yang dapat dieksploitasi. Sistem insentif yang dirancang secara layak mendorong agen untuk memaksimalkan kepentingannya. Monitoring serta Pengendalian memastikan bahwa manajemen yang mendorong berkurangnya fraud. Biaya transaksi dapat dimanfaatkan oleh agen untuk menyembunyikan informasi, dimana informasi ini dianggap oleh agen tidak perlu diketahui oleh prinsipal. Informasi ini dapat digunakan oleh agen untuk tujuan tertentu, keadaan ini dapat mendorong seorang agen untuk melakukan kecurangan.¹¹⁶

2) Stakeholder Theory

Menurut Freeman, stakeholder merupakan kelompok individu, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun parsial, memiliki hubungan internal maupun eksternal kepentingan terhadap perusahaan dan dapat dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut pendapat dari Ghazali dan Chariri, stakeholder theory memiliki tujuan untuk membantu manajemen

¹¹⁶ Ijudien, D. (2018). Pengaruh stabilitas keuangan, kondisi industri dan tekanan eksternal terhadap kecurangan laporan keuangan. 2(1), 82–97.

perusahaan dalam meningkatkan dan menciptakan nilai sebagai dampak dari aktivitas yang dilakukan untuk meminimalkan kerugian yang mungkin akan muncul dari stakeholder. Kemudian kelemahan dari stakeholder theory terletak pada fokus teori yang hanya tertuju pada cara-cara perusahaan dalam mengatur stakeholdernya.¹¹⁷

Teori ini berpusat pada isu-isu yang menyangkut para pemangku kepentingan dalam suatu lembaga. Entitas perusahaan selalu berusaha untuk memberikan keseimbangan antara kepentingan pemangku kepentingan yang beragam untuk memastikan bahwa setiap konstituen kepentingan menerima tingkat kepuasan tertentu.¹¹⁸

3) Stewardship Theory

Berbeda dengan teori agensi, Stewardship Theory (Teori Pengelolaan) menyajikan model yang berbeda, di mana manajer dianggap sebagai pengurus yang baik yang akan bertindak untuk kepentingan terbaik pemilik.¹¹⁹ Teori pengelolaan didasarkan pada psikologi sosial yang berfokus pada perilaku para eksekutif dan perilaku pengurus adalah pro-organisasional dan kolektifis.¹²⁰ Kegunaan yang lebih tinggi daripada

¹¹⁷ Dwi Kartini, *Corporate Sosial Responsibility: Transformasi Konsep Sustainability Management Damentasi Di Indonesia* (Bandung: Refika Aditama, 2009), 8

¹¹⁸ Abrams, F. W. "Management's Responsibilities In A Complex World," *Harvard Business Review* 1, no. 29 (1951): 54-64.

¹¹⁹ Wan Fauziah Wan Yusoff and Idris Adamu Alhaji. "Insight of Corporate Governance Theories," *Journal of Business & Management* 1, no. 1 (2012): 52-63.

¹²⁰ Clarke, T, *Theories of Corporate Governance and The Philosophical Foundations of Corporate Governance* (New York: Routledge, Taylor & Francis Group, 2008), 34.

perilaku melayani diri sendiri secara individual dan perilaku pengurus tidak akan menyimpang dari kepentingan organisasi karena pengurus berusaha untuk mencapai tujuan organisasi.¹²¹

Fokus teori pengelolaan adalah pada struktur yang memfasilitasi dan memberdayakan daripada memantau dan mengontrol.¹²² Oleh karena itu, pendukung teori pengelolaan berpendapat bahwa kinerja perusahaan yang unggul akan dikaitkan dengan mayoritas direktur dalam mengelola perusahaan, karena mereka secara alami bekerja keras untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham.¹²³

Adapun beberapa prinsip yang menjadi pedoman dalam sistem tata Kelola perusahaan yang baik, dapat diklasifikasikan sebagai berikut;

1) Tanggung Jawab Direksi (*Fiduciary Duty*)

Kewajiban hukum merupakan norma hukum itu sendiri. Pernyataan bahwa “seorang individu diwajibkan secara hukum untuk berperilaku dengan cara tertentu” adalah identik dengan pernyataan bahwa “suatu norma hukum memerintahkan perilaku tertentu kepada individu”.¹²⁴

¹²¹ Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. “Toward a Stewardship Theory of Management,” *Academy of Management Review* 1, no. 22 (1997): 20-47.

¹²² Baysinger, B., & Butler, H. “Corporate Governance and Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition,” *Journal of Law Economics and Organization* 1, no. 1 (1985): 101-124.

¹²³ Gaur S S, Bathula H and Singh D “Ownership Concentration, Board Characteristics and Firm Performance: A Contingency Framework,” *Management Decision* 5, no. 53 (2015): 911 931.

¹²⁴ Hans Kelsen, *Teori Umum Tentang Hukum dan Negara*, (Bandung: Nusa Media, 2014), hlm 131.

Biasanya isi dari kewajiban hukum adalah berupa perilaku satu orang individu semata; namun ia juga bisa berupa perilaku dari dua individu atau lebih.¹²⁵ keberadaan hak atau kekuasaan tertentu seperti halnya direksi perseroan secara otomatis akan menimbulkan konsekuensi hukum berupa kewajiban hukum, maka dari itu dibawah ini akan dijabarkan kewajiban atau tanggung jawab apa yang melekat pada direksi perseroan khususnya direksi Badan Usaha Milik Negara yang berbentuk Persero.

Direksi memiliki peranan sentral dalam suatu korporasi. Direksi adalah pihak yang melaksanakan kegiatan pengelolaan perusahaan yang menjadi unsur utama dari hakikat corporate governance. Di dalam definisi corporate governance yang lainnya, yaitu corporate governance sebagai model pengelolaan, direksi merupakan pihak yang diberi kekuasaan oleh perusahaan serta pemegang saham untuk mengelola perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan yang nantinya akan bermanfaat bagi perusahaan dan pemegang saham.¹²⁶

Keabsahan suatu perbuatan hukum sangatlah bergantung pada kewenangan yang dimiliki oleh pihak yang melakukan perbuatan hukum

¹²⁵ *Ibid*, hlm. 133

¹²⁶ Wahyu Kurniawan, *Corporate Governance Dalam Aspek Hukum Perusahaan*, (PT.Pustaka Utama Grafiti, Jakarta, 2012), hlm.45

tersebut. Kewenangan ini oleh kalangan ahli hukum digolongkan kedalam kewenangan yang berdasarkan pada;

1. Kapasitas diri sendiri sebagai individu pribadi;
2. Kapasitas sebagai pemegang kuasa yang bertindak untuk dan atas nama pemberi kuasa;
3. Kapasitas untuk bertindak dalam jabatan yang dalam hal ini bertindak selaku yang berwenang berdasarkan jabatannya tersebut.¹²⁷

Direksi menjalankan pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan. Ketentuan ini menugaskan Direksi untuk mengurus Perseroan yang, antara lain meliputi pengurusan sehari-hari dari Perseroan. Direksi berwenang menjalankan pengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang dan/atau anggaran dasar. Sedangkan yang dimaksud dengan “kebijakan yang dipandang tepat” adalah kebijakan yang antara lain didasarkan pada keahlian, peluang yang tersedia, dan kelaziman dalam dunia usaha yang sejenis.

Hak dan kewajiban direksi biasanya diatur dalam anggaran dasar perseroan, akan tetapi tanpa mengurangi apa yang diatur dalam anggaran

¹²⁷ Ahmad Yani dan Gunawan Widjaya, *seri Hukum Bisnis : Perseroan Terbatas*, (Rajawali Pers, Jakarta, 1999), hlm. 118

dasar, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) telah mengatur pokok-pokok kewajiban dan tanggung jawab yang mesti dilakukan anggota direksi dalam melaksanakan Perseroan. Pasal 97 UUPT telah mengatur bahwa Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan dan pengurusan Perseroan, tanggung jawab tersebut wajib dilaksanakan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Sedangkan pasal 98 mengatur fungsi Representative Direksi, yaitu direksi mewakili Perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sebagai *Persona standi in judicio*.¹²⁸

Menurut Pasal 100 UU PT, Direksi Perseroan memiliki kewajiban sebagai berikut:¹²⁹

1. membuat daftar pemegang saham, daftar khusus, risalah RUPS dan risalah rapat direksi (pasal 100 ayat 1 huruf a)
2. Membuat laporan tahunan dan dokumen tahunan keuangan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Dokumen Perusahaan (Pasal 100 ayat (1) huruf b)
3. memelihara seluruh daftar, risalah, dan dokumen keuangan Perseroan sebagaimana dimaksud pada huruf a dan huruf b dan dokumen Perseroan lainnya. Seluruh daftar, risalah, dokumen keuangan

¹²⁸ Tri Budiyono, *Hukum Perseroan Terbatas, Telaah Yuridis Terhadap Undang-Undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*, (Griya Media, Salatiga, 2011), hlm.172-173

¹²⁹ Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Permata Aksara, Jakarta, 2012), hlm.87

Perseroan, dan dokumen Perseroan lainnya disimpan di tempat kedudukan Perseroan (Pasal 100 ayat (1) huruf c)

4. Atas permohonan tertulis dari pemegang saham, Direksi memberi izin kepada pemegang saham, daftar khusus, risalah RUPS dan laporan tahunan, serta mendapatkan salinan risalah RUPS dan salinan laporan tahunan. (Pasal 100 ayat (3))
5. Anggota Direksi wajib melaporkan kepada Perseroan mengenai saham yang dimiliki anggota Direksi yang bersangkutan dan/atau keluarganya dalam Perseroan dan Perseroan lain untuk selanjutnya dicatat dalam daftar khusus (Pasal 101 ayat (1))
6. Anggota Direksi yang tidak melaksanakan kewajiban berdasarkan huruf a,b,c dan d dan menimbulkan kerugian bagi Perseroan, bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian Perseroan tersebut (Pasal 101 ayat (2))
7. Wajib meminta persetujuan RUPS untuk:
 - a. Mengalihkan kekayaan Perseroan atau
 - b. Menjadikan jaminan utang kekayaan Perseroan; yang merupakan lebih dari 50% (lima puluh persen) jumlah kekayaan bersih Perseroan dalam 1 (satu) transaksi atau lebih, baik yang berkaitan satu sama lain maupun tidak.

Tugas yang melekat pada Direksi tersebut yaitu melakukan pengurusan sehari-hari Perseroan membawa akibat hukum bagi Direksi yaitu Direksi bertanggung jawab atas pengurusan Perseroan sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 97 ayat (1) UU PT. Keberadaan Direksi BUMN yang berstatus persero, sejatinya merupakan derivatif keberadaan direksi PT. Artinya, ketentuan-ketentuan dalam PT tetap berlaku dan ketentuan-ketentuan yang menyangkut BUMN merupakan ketentuan khusus, terlebih khusus lagi bahwa BUMN tersebut berstatus perseroan, yang sangat khusus lagi adalah direksi bank umum berbentuk PT, berstatus BUMN yang berbentuk Persero.¹³⁰

2) Prinsip *Business Judgment Rule*

Doktrin *Business Judgment Rule* (BJR) merupakan suatu doktrin yang berasal dari *common law system* dan merupakan derivatif dari hukum korporasi Amerika Serikat untuk melindungi direksi¹³¹ lebih tepatnya prinsip ini hadir pada putusan kasus oleh pengadilan di Amerika Serikat yang menganut *common law system*.¹³² Doktrin BJR merupakan suatu konsep di mana direksi perseroan tidak dapat dibebani

¹³⁰ Try Widiyono, *Direksi Perseroan Terbatas*, (Ghalia Indonesia, Jakarta, 2008) hlm.153.

¹³¹ Faisal Santiago, "Reconstruction of the Business Judgment Rule Doctrine in Indonesia: Legal Comparison with England, Canada, the United States, and Australia", *Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan* 12, no. 1 (2024): 107. <https://doi.org/10.29303/ius.v12i1.1371>

¹³² Dr. Wiseman Ubochioma, "An Examination of the Relevance of the Codification and Application of the American Business Judgment Rule to Nigerian Corporate Law", *Journal of African Law* 64, no. 3 (2020): 373. DOI: [10.1017/S0021855320000169](https://doi.org/10.1017/S0021855320000169)

pertanggungjawaban secara hukum atas keputusan yang telah diambil olehnya walaupun keputusan tersebut menimbulkan kerugian bagi perseroan, sepanjang keputusan tersebut dilakukan dengan iktikad baik, cara yang benar, dasar yang rasional dan prinsip kehati-hatian.¹³³

Ridwan Khairandy berpendapat bahwa, doktrin BJR adalah ketika direksi perseroan tidak dapat dimintai pertanggungjawaban secara pribadi atas timbulnya kerugian kepada perseroan yang diakibatkan oleh keputusan bisnis direksi, apabila keputusan bisnis tersebut dilandaskan pada iktikad baik dan hati-hati.¹³⁴ Direksi dapat memperoleh perlindungan hukum tanpa perlu mendapatkan pembenaran dari pemegang saham maupun pengadilan mengenai keputusan bisnis yang diambil oleh direksi pada konteks pengelolaan perusahaan.¹³⁵

Menurut Black's Law Dictionary- Eight Edition, BJR adalah anggapan bahwa dalam membuat keputusan bisnis tidak melibatkan kepentingan langsung atau diri sendiri, direktur perusahaan bertindak atas dasar informasi, dengan itikad baik, dan dengan keyakinan jujur bahwa tindakan mereka adalah demi kepentingan terbaik perusahaan. Aturan ini melindungi direksi dan petugas dari pertanggungjawaban atas

¹³³ Asep Mulyana, *Business Judgment Rule, Praktik Peradilan Terhadap Penyimpangan dalam Pengelolaan BUMN/BUMD*, (Jakarta, Grasindo, 2018), 10.

¹³⁴ Ridwan Khairandy, *Perseroan Terbatas, Doktrin, Peraturan Perundang-Undangan, dan Yurisprudensi*, (Yogyakarta, Kreasi Total Media, 2009), 234.

¹³⁵ *Ibid*, hlm. 234.

transaksi perusahaan yang tidak menguntungkan atau merugikan jika transaksi dilakukan dengan itikad baik, dengan hati-hati, dan dalam wewenang direksi atau pejabat¹³⁶

Ada beberapa kasus di Amerika Serikat yang menjadi dasar bagi munculnya prinsip *Business Judgment Rule*, di antaranya adalah kasus yang dijadikan pertimbangan oleh Delaware supreme court yang menyatakan bahwa BJR melibatkan dua hal, yaitu proses dan substansi. Sebagai proses, BJR melibatkan formalitas pengambilan keputusan dalam perseroan, sedangkan sebagai substansi, BJ R tidak dapat diberlakukan dalam suatu transaksi, haruslah dapat dibuktikan bahwa tindakan tersebut tidak memberikan manfaat bagi perseroan. Dalam kasus yang lain *Growbow V. Perot* dijelaskan bahwa agar terlaksananya BJR, direksi harus memperhatikan itikad baik; memberikan pertimbangan terbaik bagi perusahaan; melakukan penelaahan; berdasarkan loyalitas terhadap perusahaan.¹³⁷

Salah satu negara bagian di Amerika Serikat yang menerapkan BJR adalah Delaware, dimana menurut ketentuan hukum perusahaan Delaware, BJR merupakan turunan dari prinsip dasar, yang dikodifikasi dari Del Code Ann. tit. 8, s141(a), di mana keputusan bisnis dan urusan

¹³⁶ Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary* 8th ed. (West Group, 2004). hlm. 212.

¹³⁷ Sartika Nanda Lestari, *Business Judgment Rule Sebagai Immunity Doctrine Bagi Direksi Badan Usaha Milik Negara di Indonesia*, (Notarius, edisi 08 nomor 2, September 2015), hlm. 306.

dari suatu perseroan di Delaware diurus oleh atau dibawah kewenangan direksi. Di mana dalam menjalankan peran pengurusan perseroan tersebut, direksi dituntut untuk tidak mudah putus asa dalam memenuhi Fiduciary Duty untuk kepentingan perseroan dan pemegang saham perseroan.¹³⁸

Pengadilan Delaware menyatakan aturan itu lebih ringkas dan dalam bahasa “anggapan”. Dengan demikian, aturan penilaian bisnis adalah “anggapan bahwa dalam membuat keputusan bisnis, direktur perusahaan bertindak berdasarkan informasi, dengan itikad baik dan keyakinan jujur bahwa tindakan yang diambil adalah demi kepentingan terbaik perusahaan. Pengadilan Delaware sama halnya dengan pengadilan umum lainnya yaitu mempertimbangan elemen keputusan, perhatian, dan itikad baik (tidak adanya konflik kepentingan atau motif dasar). Perbedaannya adalah, di Delaware menyatakan bahwa keputusan bisnis yang telah di ambil direksi hanyalah sebagai anggapan bahwa telah melakukan pengurusan perseroan dengan baik, sehingga ketika ada pihak yang menggugat baik dari pemegang saham atau aparat penegak hukum lainnya maka berlaku beban pembuktian bagi

¹³⁸ *Ibid*, hal. 307-308.

penggugat untuk menunjukkan bahwa dewan direksi mempunyai konflik kepentingan dengan perseroan.¹³⁹

Doktrin BJR akan melindungi direksi dari kewajiban atas keputusan bisnis yang menimbulkan kerugian pada korporasi. Dalam sistem hukum common law untuk pertanggung jawaban direksi korporasi dapat dilihat pertimbangan pengadilan dalam perkara *Gries Sport Enterprises, Inc. v. Cleveland Browns Football Co., Inc.* 26 Ohio St. 3d 15, 496 N.E.2d 959 (1986) dinyatakan bahwa:¹⁴⁰

“aturan penilaian bisnis adalah prinsip tata Kelola perusahaan yang telah menjadi bagian dari hukum umum selama setidaknya seratus lima puluh tahun. Ini secara tradisional beroperasi sebagai perisai untuk melindungi direktur dari pertanggung jawaban atas keputusan mereka. Jika direksi berhak atas perlindungan aturan, maka pengadilan tidak boleh ikut campur atau menebak keputusan mereka. Jika direksi tidak berhak atas perlindungan aturan, maka pengadilan memeriksa dengan cermat keadilan intrinsiknya adalah anggapan yang dapat dibantah bahwa direksi lebih siap daripada pengadilan untuk membuat penilaian bisnis dan bahwa direksi bertindak tanpa berurusan sendiri atau secara pribadi. Menarik dan melakukan ketekunan yang wajar dan bertindak dengan *fait* yang baik. Suatu pihak yang menentang keputusan dewan direksi menanggung beban untuk membantah anggapan bahwa keputusan tersebut merupakan pelaksanaan yang tepat dari penilaian bisnis dewan.”

¹³⁹ Douglas M. Branson, *The Rule That Isn't a Rule- The Business Judgment Rule*, *Valparaiso University Law Review* 3, Vol. 36, 2002. hlm. 635-636.

¹⁴⁰ Frans Affandi, “Business Judgment Rule Dikaitkan dengan Tindak Pidana Korupsi Yang dilakukan oleh Direksi Badan Usaha Milik Negara Terhadap Keputusan Bisnis Yang Diambi”, *USU Law Journal* 1, Vol. 5 (2016), hlm. 36.

Bila diamati dalam sistem *common law*, direksi dapat berindung atas tuntutan yang dianggap tidak memenuhi kewajibannya menjalankan pengelolaan perseroan yang baik melalui ketentuan keputusan bisnis, apabila direksi telah memenuhi dua persyaratan. Pertama membuat keputusan bisnis yang tidak ada unsur kepentingan pribadi, berdasarkan informasi yang mereka percaya didasari oleh keadaan yang tepat. Kedua, secara rasional mempercayai bahwa keputusan bisnis tersebut dibuat untuk kepentingan terbaik perusahaan.¹⁴¹ Dalam arti bahwa direksi mengambil keputusan tanpa ada unsur kepentingan pribadi, dan dalam proses pengambilan keputusan tersebut berdasarkan informasi terpercaya dan keputusan tersebut adalah yang terbaik bagi perusahaan.

Menurut Sutan Remi Syahdeni, dapat diartikan BJR adalah salah satu prinsip dari pengelolaan perusahaan yang telah menjadi bagian dari *common law system* sekitar tahun 1950. BJR ini melindungi direksi dari tugas dan tanggungjawab yang dipikulnya. Jika direksi tersebut berhak atas perlindungan hukum maka pengadilan tidak berhak mencampuri atas putusan yang diambilnya tersebut, namun sebaliknya jika tidak berhak atas perlindungan hukum atas putusan yang telah diambilnya maka pengadilan wajib memeriksa putusan tersebut apakah terdapat

¹⁴¹ Zulkarnain Sitompul, *Perlindungan Nasabah Bank: Suatu Gagasan Tentang Pendirian Lembaga Penjamin Simpanan di Indonesia*, (Jakarta: Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia, 2002), hlm. 35.

kejujuran yang mendasar dan itikad baik kepada perusahaan dan pemegang saham minoritas serta harus dilakukan tanpa *self dealing*, tidak dilakukan untuk kepentingan pribadi dan harus dengan itikad baik.¹⁴²

Di Indonesia sendiri, prinsip ini telah diadopsi dalam beberapa peraturan perundang undangan dan secara nilai dalam berbagai macam perangkat regulasi yang lain, namun secara jelas telah termaktub dalam Pasal 97 Ayat (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang tujuannya memberikan perlindungan kepada direksi secara umum atas keputusan bisnis yang telah diambil. Lalu dipertegas dan dikhususkan bagi direksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada pasal 9F ayat (1) Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN. Yang berbunyi: “Anggota direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hukum atas kerugian jika dapat membuktikan:

- a. kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya.
 - b. telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan tujuan BUMN;
 - c. tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian;
- dan

¹⁴² Sutan Remi Syahdeni, *Tanggung Jawab Direksi dan Komisaris*, (Pustaka Yustisia, Jakarta, 2011), hlm 78

- d. telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut¹⁴³”

C. Tinjauan Umum tentang Badan Usaha Milik Negara

1. Pengertian, Tujuan, serta Sumber Permodalan BUMN

Secara umum pengertian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dapat kita temukan dalam pasal 1 ayat (1) Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 (UU BUMN) tentang Badan Usaha Milik Negara. Dalam pasal tersebut BUMN di definisikan sebagai; Badan Usaha Milik Negara yang selanjutnya disingkat BUMN adalah badan usaha yang memenuhi minimal salah satu ketentuan berikut:

- a. seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia melalui penyertaan langsung; atau
- b. terdapat hak istimewa yang dimiliki Negara Republik Indonesia.¹⁴⁴

Seluruh kegiatan BUMN tidak boleh bertentangan dengan peraturan perundang undangan, ketertiban umum, dan/atau kesusilaan dan harus sesuai dengan tujuannya, pasal 2 UU BUMN akan menjabarkan apa yang menjadi tujuan didirikannya BUMN, yakni:

- a. Memperoleh keuntungan;

¹⁴³ Undang-Undang No. 1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 9F

¹⁴⁴ Lihat Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 1 ayat

- b. memberikan kontribusi bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya;
- c. menjadi perintis kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi;
- d. melakukan pemberdayaan, mendukung, dan membangun kemitraan dengan usaha mikro, kecil, menengah, koperasi, serta masyarakat;
- e. sebagai Persero, menyediakan dan menjamin ketersediaan barang dan/ atau jasa yang bermutu dan berdaya saing tinggi;
- f. sebagai Perum, menjamin ketersediaan barang dan/atau jasa bagi kemanfaatan umum dalam rangka pemenuhan hajat hidup orang banyak dan untuk kebutuhan strategis; dan
- g. membangun industri strategis yang berbasis riset, inovasi, dan teknologi yang bersinergi dengan negara lain.

Dalam ketentuan huruf a yang menyatakan “seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia melalui penyertaan langsung”, maka dapat dilihat bahwa dari definisi ini masih memperlihatkan adanya pemisahan kekayaan negara sebagai modal BUMN, karena pemilik modal atau pemegang saham secara mayoritas adalah negara itu sendiri. Sedangkan pada huruf b yang menjadi persyaratan dapat dikatakan sebagai BUMN adalah terdapat hak Istimewa yang dimiliki Negara Republik Indonesia

yaitu negara memiliki saham seri A Dwiwarna pada BUMN melalui Menteri BUMN.

Pada Undang-Undang No 1 Tahun 2025 perubahan ketiga dalam pasal 4C negara memperoleh keistimewaan saham seri A dengan hak Istimewa pada holding investas, holding operasional dan BUMN. Sedangkan pada perubahan keempat UU BUMN yaitu Undang-Undang No 16 Tahun 2025 mengubah secara fundamental menghapus kementerian BUMN menjadi Badan Pengaturan BUMN yang kedudukannya setara dengan kementerian dan menyerahkan saham negara kepada BUMN yang artinya bahwa BUMN sekarang menjadi badan hukum privat secara utuh.

Penyertaan modal negara ke dalam BUMN dan perseroan terbatas salah satunya bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (“APBN”).¹⁴⁵ Sumber yang berasal dari APBN meliputi kekayaan negara berupa:¹⁴⁶

- a. dana segar;
- b. barang milik negara;
- c. piutang negara pada BUMN atau perseroan terbatas;
- d. saham milik negara pada BUMN atau perseroan terbatas; dan/atau

¹⁴⁵ Pasal 2 ayat (2) PP 72/2016 Tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara Pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas

¹⁴⁶ Pasal 2A ayat (1) PP 72/2016 dan penjelasannya

e. aset negara lainnya.

Penyertaan modal negara yang berasal dari kekayaan negara berupa saham milik negara pada BUMN atau perseroan terbatas kepada BUMN atau perseroan terbatas lain, dilakukan oleh pemerintah pusat tanpa melalui mekanisme APBN, karena saham pada hakikatnya telah dipisahkan dari APBN sehingga pengalihan saham tidak lagi dilakukan melalui mekanisme APBN.¹⁴⁷

Jika kekayaan negara berupa saham milik negara pada BUMN tersebut dijadikan penyertaan modal negara pada BUMN lain, sehingga sebagian besar saham dimiliki oleh BUMN lain, maka BUMN tersebut menjadi anak perusahaan BUMN, dengan ketentuan negara wajib memiliki saham dengan hak istimewa yang diatur dalam anggaran dasar.¹⁴⁸

Adapun yang dimaksud “hak istimewa yang diatur dalam anggaran dasar”, antara lain meliputi hak untuk menyetujui:¹⁴⁹

- a. pengangkatan anggota direksi dan anggota komisaris;
- b. perubahan anggaran dasar;
- c. perubahan struktur kepemilikan saham;
- d. penggabungan, peleburan, pemisahan, dan pembubaran, serta pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan lain.

¹⁴⁷ Pasal 2A ayat (2) PP 72/2016

¹⁴⁸ Penjelasan Pasal 2A ayat (2) PP 72/2016

¹⁴⁹ Pasal 2A ayat (3) dan (4) PP 72/2016

Kemudian, kekayaan negara yang berupa saham milik negara pada BUMN yang dijadikan penyertaan modal negara pada BUMN atau perseroan terbatas, bertransformasi menjadi saham/modal negara pada BUMN atau perseroan terbatas tersebut. Kekayaan yang telah bertransformasi tersebut menjadi kekayaan BUMN atau perseroan terbatas tersebut.¹⁵⁰ Kepemilikan atas saham/modal negara tersebut selanjutnya dicatat sebagai investasi jangka panjang sesuai dengan presentase kepemilikan pemerintah pada BUMN atau perseroan terbatas.

2. Bentuk-bentuk Badan Usaha Milik Negara

Sebelum berlakunya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN, berdasarkan Undang-Undang Nomor 9 Tahun 1969, BUMN diklasifikasikan dalam tiga badan usaha, yakni:¹⁵¹

- a. Perusahaan Jawatan (Perjan);
- b. Perusahaan Umum (perum); dan
- c. Perusahaan Perseroan (Persero).

Kemudian berdasarkan UU No.19 Tahun 2003 tentang BUMN hingga pada perubahan keempat yaitu Undang-Undang No. 16 Tahun 2005, badan usaha milik Negara hanya dikelompokkan menjadi 2 (dua) badan usaha perusahaan, yakni:

¹⁵⁰ Pasal 2A ayat (5) PP 72/2016

¹⁵¹ Aminuddin Ilmar, *Hak Menguasai Negara Dalam Privatisasi BUMN*, (Kharisma Putra Utama), 2012, hlm 78.

- a. Perusahaan Perseroan; dan
- b. Perusahaan Umum

Yang selanjutnya dalam pembahasan ini akan diuraikan lebih dalam tentang perusahaan perseroan dalam bentuk BUMN dikarenakan penelitian ini berfokus untuk mendudukan permasalahan penafsiran kekeayaan negara dalam BUMN Persero serta implikasinya terhadap tanggung jawab hukum direksi.

a. Badan Usaha Milik Negara dalam bentuk Persero

Mengenai pengertian perusahaan Persero dapat ditemukan dalam Pasal 1 Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara, yaitu Perusahaan Perseroan, yang selanjutnya disebut Persero, adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51 % (lima puluh satu persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan.¹⁵²

Berdasarkan definisi diatas, dapat ditarik bahwa unsur-unsur yang melekat dalam Persero, yakni:¹⁵³

- 1) Persero adalah Badan Usaha
- 2) Persero adalah Perseroan Terbatas
- 3) Modalnya terbagi dalam saham

¹⁵² Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 1 angka (2)

¹⁵³ Ridwan Khairandy, Pokok-Pokok Hukum Dagang, (FHUII Press, Yogyakarta, 2013), hlm.

4) Tujuan didirikannya Persero adalah untuk mengejar keuntungan

Namun dalam perjalanannya Undang-Undang BUMN telah mengalami perubahan sebanyak dua kali, yaitu Undang-Undang No. 1 Tahun 2025 tentang BUMN dan Undang-Undang No. 16 Tahun 2025, menurut definisi Persero dari Undang-Undang (UU) terbaru bahwa Perusahaan Perseroan yang selanjutnya disebut Persero adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang tujuan utamanya memperoleh keuntungan.¹⁵⁴

Berdasarkan definisi terbaru Persero yang diberikan oleh Undang-Undang No. 16 Tahun 2025, bahwa ada perubahan secara fundamental terhadap Persero yaitu penegasan bahwa bidang Persero merupakan badan usaha yang berbentuk perseroan terbatas yang tujuan utamanya mengejar keuntungan, sedangkan persyaratan sahamnya dimiliki negara paling sedikit 51% telah dihapus, dikarenakan pengalihan saham kepada lembaga negara yang baru dibentuk melalui Undang-Undang No.1 Tahun 2025 Tentang BUMN yaitu Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara sebesar 99% dan kepada Badan Pengaturan (BP) BUMN sebesar 1 %.

Perseroan Terbatas secara definisi terbagi menjadi dua, yaitu perseroan dan Terbatas, Perseroan merujuk kepada modal perusahaan yang terdiri dari sero-

¹⁵⁴ Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 1 angka (3).

sero atau saham-saham.¹⁵⁵ Kata terbatas merujuk kepada tanggung jawab pemegang saham yang luasnya hanya terbatas pada nilai nominal semua saham yang dimilikinya.¹⁵⁶ Dasar pemikiran bahwa modal Perseroan terbatas itu terdiri dari saham-saham dapat ditelusuri dari ketentuan pasal 1 angka 1 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 (UUPT), yaitu Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut perseroan adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.¹⁵⁷

Penunjukkan terbatasnya tanggung jawab pemegang saham tersebut dapat dilihat dari Pasal 3 UUPT yang menentukan bahwa pemegang saham perseroan tidak bertanggungjawab secara pribadi atas perkatan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian perseroan melebihi nilai saham yang telah dimilikinya¹⁵⁸ dengan mengingat unsur yang dikandung makna perusahaan perseroan dapat disimpulkan bahwa BUMN berbentuk persero bukanlah badan hukum tersendiri. BUMN berbentuk Persero adalah Perseroan Terbatas. Oleh karena itu, Persero bukanlah badan hukum publik, tetapi adalah badan hukum privat.¹⁵⁹

¹⁵⁵ Ridwan Khairandy, Pokok-..., *op.cit.*, hlm 165.

¹⁵⁶ *Ibid.*, hlm. 165.

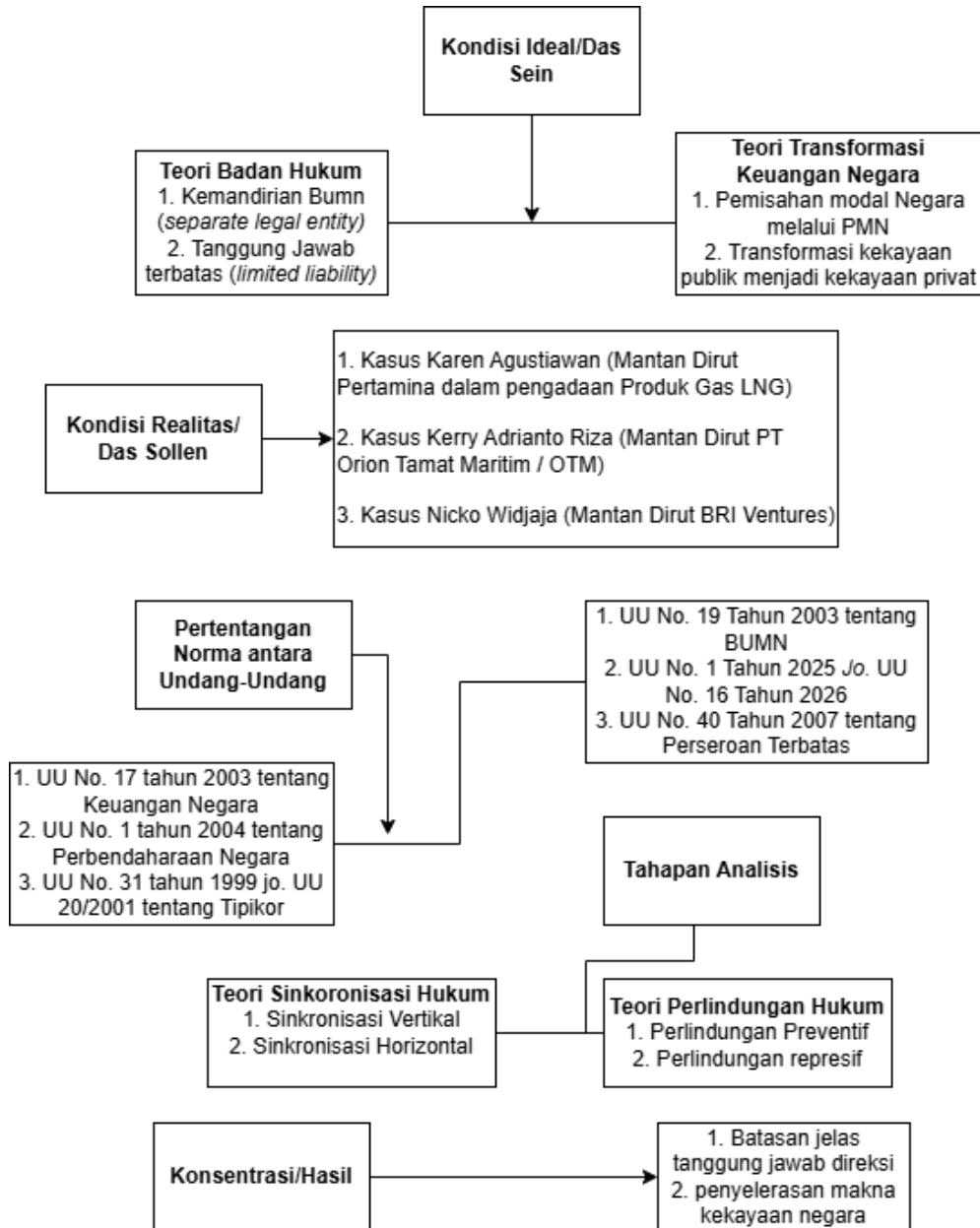
¹⁵⁷ Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 pasal 1 angka (1)

¹⁵⁸ Ridwan Khairandy, Pokok-..., *op.cit.*, hlm 166.

¹⁵⁹ *Ibid.* hlm. 171.

selanjutnya penulis akan menyajikan terlebih dahulu bagan alur penelitian, sehingga akan mudah dicerna, baik oleh akademisi, pembaca secara umum dan lain-lain

Tabel 2.1 Bagan Alur Penelitian



Sumber: Dibuat Oleh Peneliti

BAB III
IMPLIKASI HUKUM TANGGUNG JAWAB DIREKSI AKIBAT
PERGESERAN MAKNA KEKAYAAN NEGARA PADA BADAN USAHA
MILIK NEGARA

A. Konstruksi Teoritis Status Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara

1. Status Kekayaan Negara Badan Usaha Milik Negara Berdasarkan Teori Badan Hukum

Secara konseptual, keberadaan BUMN tidak dapat dilepaskan dari teori badan hukum (*legal entity theory*) yang menegaskan bahwa suatu entitas korporasi memiliki kepribadian hukum sendiri yang terpisah dari pemiliknya.¹⁶⁰ Erman Rajagukguk, mengatakan bahwa unsur utama dari Perseroan Terbatas sebagai badan hukum (*legal entity*) adalah apa yang disebut dengan "*separate patrimony*."¹⁶¹ Sementara E. Utrecht menjelaskan badan hukum adalah badan yang menurut hukum berkuasa (berwenang) menjadi pendukung hak, yang tidak berjiwa. Hak dan kewajiban badan hukum sama sekali terpisah dari hak kewajiban anggotanya.¹⁶²

Mengenai personalitas (*rechtspersoonlijkheid/legal personality*) dari badan hukum sebagai pemikul hak dan kewajiban dalam hukum telah terjadi perdebatan selama berabad-abad.¹⁶³ Seperti halnya dengan manusia natural (*natuurlijk*

¹⁶⁰ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar* (Yogyakarta: Liberty, 2011), hlm 77–78.

¹⁶¹ Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Jakarta: Permata Aksara, 2012), hlm 5.

¹⁶² Chidir Ali, *Badan Hukum, Cetakan Keempat* (Bandung: Alumni, 2011), hlm 52.

¹⁶³ Yahya Harahap. *Hukum Perseroan Terbatas*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2016), hlm 54.

persoon/natural person) pada Perseroan Terbatas dianggap sebagai subyek hukum. Dikarenakan sesuatu yang mempunyai "hak" (*rechtright*) dan "kewajiban" (*duty*) seperti layaknya manusia, maka menurut hukum setiap apapun yang mempunyai hak dan kewajiban adalah subyek hukum dalam kategori "badan hukum" (*rechtspersoon/legal person/legal entity*). Dapat disimpulkan bahwa tidak selamanya badan hukum harus manusia (*natural person*).¹⁶⁴

Dalam perkembangan sejarah hukum Eropa Kontinental, teori badan hukum pertama kali memperoleh landasan konseptual melalui pemikiran Friedrich Carl von Savigny yang mengemukakan teori fiksi (*fiction theory*). Menurut Savigny, hanya manusia yang memiliki kehendak nyata sehingga hanya manusia yang dapat menjadi subjek hukum yang sesungguhnya. Adapun badan hukum hanyalah ciptaan hukum yang dianggap seolah-olah memiliki kepribadian hukum untuk memudahkan hubungan hukum dalam masyarakat. Oleh karena itu, eksistensi badan hukum bergantung pada pengakuan negara sebagai pembentuk hukum.¹⁶⁵

Perkembangan berikutnya menunjukkan bahwa teori fiksi tidak lagi mampu menjelaskan realitas korporasi modern yang mampu bertindak secara independen melalui organ-organ perusahaan. Otto von Gierke kemudian mengembangkan teori organ (*organ theory*) yang memandang badan hukum sebagai suatu organisme

¹⁶⁴. Nindyo Pramono, *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi, 2013), hlm 43.

¹⁶⁵ M Zulfa Aulia, "Friedrich Carl von Savigny Tentang Hukum : Hukum Sebagai Manifestasi Jiwa Bangsa" 3, no. 1 (2020): 201–36, <https://doi.org/10.22437/ujh.3.1.201-236>.

sosial yang nyata. Menurut Gierke, badan hukum memiliki kehendak sendiri yang diekspresikan melalui organ-organnya, seperti direksi, komisaris, dan rapat umum pemegang saham. Dengan demikian, tindakan direksi bukanlah tindakan pribadi direksi, melainkan tindakan badan hukum itu sendiri.¹⁶⁶ Teori ini kemudian menjadi fondasi utama hukum perseroan modern karena mampu menjelaskan hubungan antara korporasi dengan para pengurusnya serta menjadi dasar lahirnya prinsip pertanggungjawaban korporasi.

Selain teori organ, perkembangan doktrin badan hukum juga dipengaruhi oleh teori kekayaan bertujuan (*zweckvermogen theory*) yang dikemukakan oleh Brinz. Menurut teori ini, badan hukum pada hakikatnya merupakan kumpulan kekayaan yang dipisahkan untuk mencapai tujuan tertentu. Fokus utama teori ini bukan pada keberadaan subjek hukumnya, melainkan pada adanya pemisahan harta kekayaan yang digunakan untuk mewujudkan tujuan yang telah ditentukan.¹⁶⁷ Dalam perkembangannya, teori ini banyak memengaruhi pembentukan yayasan, dana investasi, dan berbagai bentuk organisasi yang didasarkan pada pemisahan kekayaan dari pendirinya.

Pemikiran yang kemudian paling banyak diterima dalam hukum perusahaan modern adalah teori kenyataan yuridis (*juridical reality theory*) yang

¹⁶⁶ lili naili Randi Pafrico, Muskibah, “Tinjauan Yuridis Atas Badan Usaha Milik Desa (BUMDES) Sebagai Badan Huku,” *Zakeen: Journal of Civil and Business Law* 6 (2025): 245–64, <https://doi.org/10.22437/zaaken.v6i2.43123>.

¹⁶⁷ Abigail Prasetyo, “Kepemilikan Tunggal Perseroan Terbatas Dalam UU Cipta Kerja Berdasarkan Teori Badan Hukum” 5 (2022): 39–54, <https://doi.org/10.24246/alethea.vol5.no1.p39-54>.

dikembangkan oleh Meijers. Teori ini memandang badan hukum sebagai realitas hukum yang sesungguhnya. Meskipun badan hukum tidak memiliki bentuk fisik sebagaimana manusia, keberadaannya nyata dalam lalu lintas hukum karena diakui oleh sistem hukum sebagai subjek hukum mandiri.¹⁶⁸ Oleh karena itu, badan hukum memiliki hak milik sendiri, dapat melakukan perikatan, dapat menggugat maupun digugat, dan memiliki tanggung jawab hukum yang berbeda dari para pendiri maupun pemegang sahamnya.

Doktrin badan hukum modern kemudian berkembang lebih lanjut melalui konsep *separate legal entity* yang memperoleh legitimasi kuat melalui putusan bersejarah *Salomon v. A. Salomon & Co. Ltd.* tahun 1897. Putusan tersebut menegaskan bahwa setelah suatu perusahaan memperoleh status badan hukum, maka perusahaan tersebut menjadi entitas yang berbeda dan terpisah dari pemegang sahamnya.¹⁶⁹ Kekayaan perusahaan bukan lagi kekayaan pemegang saham, demikian pula utang perusahaan bukan merupakan utang pemegang saham. Prinsip ini kemudian menjadi salah satu pilar utama hukum korporasi di berbagai negara, termasuk Indonesia.

Berdasarkan amanah pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945 maka dibentuklah “Badan Usaha Milik Negara” yang biasanya di singkat BUMN, secara historis

¹⁶⁸ Try Widiyono, “Perkembangan Teori Hukum Dan Doktrin Hukum Piercing The Corporate Veil Dalam Upt Dan Realitasnya Serta Prospektif Kedepannya,” *Lex Jurnalica* 10, No1 (2013), 27. <https://www.neliti.com/publications/18022/perkembangan-teori-hukum-dan-doktrin-hukum-piercing-the-corporate-veil-dalam-uu>.

¹⁶⁹ *Salomon v A Salomon & Co Ltd* [1897] AC 22 (HL).

BUMN telah hadir sejak zaman penjajahan Belanda yang dikenal sebagai Perusahaan Negara, bukan sebagai Badan Usaha. Pada tahun 1950-an terdapat banyak bentuk perusahaan negara yang memiliki karakteristik dan ciri-ciri yang berbeda-beda, maka sebagai respon akan hal itu pemerintah mengeluarkan Perpu No. 19 Tahun 1960 yang selanjutnya ditetapkan sebagai Undang-Undang No. 19 Tahun 1960 tentang Perusahaan Negara dengan tujuan untuk menyeragamkan, sehingga akibatnya bahwa semua perusahaan negara dalam bentuk apapun itu modalnya merupakan kekayaan negara, kecuali jika ditentukan lain oleh undang-undang.¹⁷⁰

Selanjutnya dalam perjalanannya kemudian Badan usaha Milik Negara memiliki dasar hukum sebagai badan usaha pada Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN, yang kemudian dalam UU ini mengatur bentuk badan usaha negara dalam dua bentuk yaitu Perusahaan umum (Perum) dan Perusahaan Perseroan (Persero) atau dikenal sebagai Perseroan terbatas (PT). BUMN dalam jenis PT dijabarkan sebagai perseroan yang jumlah modal dan pemegang sahamnya dinyatakan memenuhi kriteria tertentu, atau persero yang melakukan penawaran umum di pasar modal. Dalam hal ini, kepemilikan BUMN jenis PT ditandai dengan saham yang diterbitkan perusahaan. Sedangkan BUMN jenis Perum dalam UU BUMN dijabarkan sebagai BUMN yang seluruh modalnya dimiliki negara dan

¹⁷⁰ Tuti Rastuti, *Seluk Beluk Hukum Perusahaan* (Bandung: Refika Aditama.2015) hlm 59.

tidak terbagi atas saham. Dengan status dimiliki oleh negara, maka mekanisme pendirian BUMN dilakukan melalui penyertaan modal negara (PMN)¹⁷¹

Pembentukan atau pendirian BUMN ini oleh negara dilakukan dengan mekanisme PMN yang kemudian menimbulkan perbedaan persepsi terhadap status keuangan BUMN. Hal ini disebabkan oleh adanya konsep “kekayaan negara yang dipisahkan”¹⁷² yang menimbulkan ambiguitas hukum mengenai apakah dana yang telah disetorkan menjadi modal BUMN tetap merupakan bagian dari keuangan negara atau telah berubah menjadi kekayaan korporasi yang tunduk sepenuhnya pada rezim hukum privat.

Kekayaan Negara Yang Dipisahkan (KND) adalah pengelolaan Kekayaan Negara dalam bentuk investasi, Pemerintah melaksanakan Pengelolaan Kekayaan Negara berupa Investasi Jangka Pendek dan Investasi Jangka Panjang. Investasi jangka pendek adalah investasi yang dikelola dalam kurun waktu 12 bulan guna menjamin ketersediaan dan pengelolaan kas yang optimal dan tetap produktif. Sedangkan investasi jangka panjang pemerintah dikelola dengan tujuan memperoleh manfaat masa depan dengan jangka waktu lebih dari 12 bulan. Dalam melaksanakan pengelolaan investasi jangka panjang pemerintah mengkategorikan menjadi dua bagian yaitu investasi jangka panjang permanen dimana didalamnya terdapat kekayaan negara yang dipisahkan pengelolaannya dari Anggaran

¹⁷¹ Harly Clifford Jonas Salmon, 2023, Kedudukan Keuangan Negara Dalam Badan Usaha Milik Negara, *Jurnal Ilmu Hukum TATOHI*, Vol. 3 No. 2, hlm. 201.

¹⁷² Penjelasan Umum Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN.

Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) . Berikutnya adalah investasi jangka panjang non permanen yang Pengelolaannya tidak dipisahkan dari sistem pengelolaan APBN. Kedua-duanya bertujuan memberikan layanan kepada masyarakat sebagai bagian dari kewajiban pemerintah.¹⁷³

Pasal 4 Undang-Undang No. 23 Tahun 2003 ayat (1) telah disebutkan secara jelas bahwa “Modal BUMN merupakan dan berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan”¹⁷⁴, sedangkan dalam pasal 1 angka 10 dijelaskan bahwa “kekayaan negara yang dipisahkan adalah kekayaan negara yang berasal dari APBN untuk dijadikan penyertaan modal negara pada Persero dan/atau Perum serta perseroan terbatas lainnya”.¹⁷⁵ Hal ini secara jelas bahwa Undang-Undang No.23 Tahun 2003 telah memperjelas status keuangan BUMN adalah kekayaan negara yang dipisahkan sehingga mekanisme pengelolaannya tidak lagi mengikuti mekanisme APBN.

Salah satu ciri dari badan hukum adalah memiliki kekayaan yang terpisah dari pemiliknya, sehingga seharusnya kekayaan yang dipisahkan dari APBN yang kemudian dijadikan sebagai modal pendirian perusahaan negara Khususnya BUMN Persero dengan sendirinya akan menjadi kekayaan perusahaan negara

¹⁷³ Artikel KPKNL Manado, “Memahami Tentang Kekayaan Negara” di kutip dari <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-manado/baca-artikel/16323/Memahami-Tentang-Kekayaan-Negara.html> diakses pada 12 Maret 2026.

¹⁷⁴ Undang-Undang No. 23 Tahun 2003 Tentang BUMN Pasal 4 ayat (1)

¹⁷⁵ Undang-Undang No. 23 Tahun 2003 Tentang BUMN Pasal 1 angka 10

tersebut, bukan lagi merupakan kekayaan negara.¹⁷⁶ dan juga berdasarkan Undang-Undang Nomor 23 tahun 2003 khususnya dalam Pasal 11 menyatakan bahwa: “Terhadap BUMN Persero tunduk pada ketentuan UU BUMN dan UU PT”.¹⁷⁷ Sehingga Secara substantif BUMN Persero tidak lain merupakan suatu badan hukum mandiri (*separate legal entity*) yang berbentuk Perseroan Terbatas.¹⁷⁸ Oleh karenanya, seluruh kekayaan negara yang telah dimasukkan ke dalam BUMN Persero bukanlah milik negara lagi, melainkan telah menjadi milik badan hukum atau BUMN itu sendiri.¹⁷⁹

Dalam konteks BUMN, teori badan hukum memperoleh relevansi yang sangat penting karena menentukan bagaimana kedudukan negara setelah melakukan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Secara teoritis, ketika negara menyetorkan modal kepada suatu perseroan, modal tersebut berubah status menjadi kekayaan perseroan yang terpisah dari kekayaan negara. Negara tidak lagi bertindak sebagai penguasa (*ius imperii*), melainkan sebagai pemegang saham (*ius gestionis*) yang kedudukannya setara dengan pemegang saham lainnya dalam hukum perusahaan. Dengan demikian, hubungan antara negara dan BUMN harus

¹⁷⁶ Fina Puspita Fitriyanti, “Teori Sumber Vs Teori Badan Hukum Dan Teori Transfromasi Keuangan Dalam Menafsirkan Status Hukum Keuangan Badan Usaha Milik Negara,” *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 7, No. 8 (2022): hlm. 10715.

¹⁷⁷ Undang-Undang No. 23 Tahun 2003 Tentang BUMN Pasal 11

¹⁷⁸ Inda Rahadiyan, “Kedudukan Bumn Persero Sebagai Separate Legal Entity Dalam Kaitannya Dengan Pemisahan Keuangan Negara Pada Permodalan Bumn,” *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 20, no. 4 (2014): hlm. 624–40, <https://doi.org/10.20885/iustum.vol20.iss4.art7>.

¹⁷⁹ Nelvia Roza, “Problematika Penentuan Status Keuangan Negara Dalam Badan Usaha Milik Negara Persero,” *Lex-Renaissance* 07, no. 1 (2022): 41–54, <https://doi.org/10.20885/JLR.vol7.iss1.art4>.

dipahami sebagai hubungan korporasi, bukan hubungan administratif sebagaimana lazimnya hubungan antara negara dengan organ pemerintahan.¹⁸⁰

Perseroan Terbatas (Persero) sebagai badan hukum privat, memiliki kekuasaan privat untuk melakukan tindakan hukum privat serta tunduk pada ketentuan hukum privat. Selain itu, Perseroan Terbatas (Persero) memiliki harta kekayaan tersendiri yang terpisah dari kekayaan pendiri atau pemiliknya. Kekayaan yang terpisah dan tersendiri dari pemilik merupakan unsur paling pokok untuk disebut sebagai badan hukum (legal entity) yang berdiri sendiri karena, tanpa adanya kekayaan yang terpisah tersebut, badan hukum tidak dapat menyanggah hak dan kewajibannya secara otonom dan tidak dapat bertindak atas nama dirinya dalam lalu lintas hukum.¹⁸¹

Konsep tersebut sesungguhnya telah lama tercermin dalam pengaturan BUMN di Indonesia. Bahkan sebelum perubahan melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 11 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN telah menegaskan bahwa terhadap Persero berlaku segala ketentuan dan prinsip-prinsip yang berlaku bagi perseroan terbatas. Ketentuan ini menunjukkan bahwa pembentuk undang-undang sejak awal menghendaki agar Persero tunduk pada rezim hukum privat dan bukan rezim

¹⁸⁰ Peter A. French, *Corporate Ethics* (New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1995), hlm 34.

¹⁸¹ Merdiansa Paputungan, "Diskursus Kewenangan Audit BPK Terhadap Keuangan BUMN (Perseroan) Pasca Putusan MK Nomor 62/PUU-XI/2013", *Mimbar Hukum*, Vol. 29, No. 3, Oktober 2017, hlm. 436.

hukum publik. Dengan demikian, negara dalam Persero sesungguhnya diposisikan sebagai investor yang memiliki saham, bukan sebagai pemilik langsung seluruh aset perusahaan.¹⁸²

2. Status Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara Dalam Teori Transformasi Keuangan Negara

Menurut Arifin P. Soeria Atmadja, BUMN merupakan badan hukum perdata yang tidak mempunyai kewenangan publik. Kekayaan negara yang menjadi modal dalam bentuk saham dari badan usaha tersebut tidak lagi merupakan kekayaan negara, tetapi telah berubah status hukumnya menjadi kekayaan badan usaha tersebut. Demikian pula kedudukan hukum pejabat pemerintah yang duduk sebagai pemegang saham atau komisaris sama atau setara dengan kedudukan hukum masyarakat biasa atau pemegang saham swasta lainnya. Imunitas publiknya sebagai badan penguasa tidak berlaku lagi, dan kepadanya tunduk dan berlaku sepenuhnya hukum privat, meskipun saham perusahaan tersebut 100 % milik negara.¹⁸³

Dalam teori transformasi hukum keuangan negara yang dikemukakan Prof Arifin Soerja Atmadja, pada hakikatnya mendorong perubahan status hukum keuangan dari keuangan negara menjadi keuangan badan hukum, yang kemudian

¹⁸² Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 11.

¹⁸³ Arifin P. Soeria Atmadja, "Format Fungsi Publik Pemerintah dan Badan-Badan Hukum", Makalah pada Rapat di Kementerian Pendayagunaan Aparatur Negara RI, 10 Juni 2004, hlm. 3 dst.

berimplikasi kepada pemisahan keuangan negara dengan Badan Usaha Negara (BUMN/Perseroan). Hal tersebut menjadi cikal bakal diterbitkannya Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas PP Nomor 44 tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan Modal Negara pada BUMN dan Perseroan Terbatas, sehingga kekayaan negara yang menjadi modal dalam bentuk saham dari badan usaha tidak lagi merupakan kekayaan negara, melainkan sudah berubah status hukumnya menjadi kekayaan badan usaha tersebut¹⁸⁴

Secara filosofis, pengelolaan dan pertanggungjawaban keuangan publik dan keuangan privat sangatlah berbeda. Hal ini dapat dilihat dalam tujuan dari kedua keuangan tersebut, yaitu keuangan publik bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat sedangkan keuangan privat bertujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya tanpa memperhatikan dampaknya bagi kesejahteraan masyarakat.¹⁸⁵ Hal ini tercermin dalam pasal 1 ayat 3 Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 tentang Badan Usaha Milik Negara “Perusahaan Perseroan yang selanjutnya disebut Persero adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang tujuan utamanya memperoleh keuntungan.”¹⁸⁶

Pada saat negara menetapkan keputusan untuk melakukan penyertaan modal (dalam hal ini uang) pada Perseroan Terbatas (Persero), maka uang negara tersebut

¹⁸⁴ *Ibid*, hlm. 3.

¹⁸⁵ Arifin P. Soeria Atmadja, 2009, *Keuangan Publik dalam Perspektif Hukum, Teori, Praktik, dan Kritik*, Rajawali Press, Jakarta, hlm. 102.

¹⁸⁶ Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 1 ayat 3

berubah (transform) menjadi keuangan Perseroan Terbatas (Persero) yang tunduk dengan sendirinya pada ketentuan hukum privat yaitu Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.¹⁸⁷ Ketika uang negara tersebut bertransformasi menjadi keuangan Perseroan Terbatas (Persero) maka, kedudukan negara tidak dapat dikatakan mewakili negara sebagai badan hukum publik tetapi, sebagai badan hukum privat yang tindakan dan pengelolaannya bersifat privat.¹⁸⁸

Negara tidak memiliki kewenangan apapun dalam lapangan hukum privat yang menyebabkan Perseroan Terbatas (Persero) tidak mampu menjalankan kemandiriannya sebagai badan hukum privat. Selain itu, negara tidak memiliki kewenangan publik dalam Perseroan Terbatas (Persero) karena telah terjadi transformasi status hukum keuangan dari keuangan negara menjadi keuangan Perseroan Terbatas (Persero). Dengan adanya transformasi tersebut maka, saat terjadi pailit pada Perseroan Terbatas (Persero), negara tidak ikut dinyatakan pailit.¹⁸⁹

Ketentuan pada pasal 2 huruf g Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara dan Pasal 4 ayat (1) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara mengandung disharmonisasi yang

¹⁸⁷ Ari Wuisang, "Transformasi Keuangan Publik Menjadi Keuangan Perdata Dalam Pendirian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Oleh Pemerintah", *Pakuan Law Review*, Vol. 1, No. 2, Juli-Desember 2015, hlm. 28.

¹⁸⁸ Debby, "Status Hukum Keuangan Perseroan Terbatas (Persero) Berdasarkan Teori Badan Hukum dan Teori Transformasi Keuangan" *Justitia et pax* 37. No. 2 (2021), hlm. 203.

¹⁸⁹ Ainur Rokfa, Afida, Iswi Hariyani dan Dodik Prihatin AN, "Kedudukan Hukum Kekayaan BUMN Persero dalam Pelaksanaan Sita Umum Akibat Kepailitan", *Jurnal Ilmu Kenotariatan* 1, No. 1, 2020, hlm. 47.

menyebabkan tidak adanya kepastian hukum. Jika melihat dari adagium atau dari sudut pandang prinsip hukum yang menyatakan “*lex posteriori derogat legi priori*” dan “*lex specialis derogat legi generalis*” jelas bahwa semestinya yang berlaku adalah ketentuan yang telah diakomodir oleh Undang-Undang BUMN, yakni pada pasal 4 ayat (1) bukan lagi Undang-Undang Keuangan Negara.¹⁹⁰

Pasal 4 ayat (1) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara sudah secara tegas menyatakan bahwa modal BUMN merupakan dan berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Yang dimaksud dengan dipisahkan adalah pemisahan kekayaan negara dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk dijadikan penyertaan modal negara pada BUMN untuk selanjutnya pembinaan dan pengeolaanya tidak lagi didasarkan pada sistem APBN, namun didasarkan pada prinsip-prinsip perusahaan yang sehat.¹⁹¹

¹⁹⁰ Yuli Indrawati, *Aktualisasi Hukum Keuangan Publik*, Mujahid Press, Bandung, hlm. 3

¹⁹¹ Pasal 4 ayat (1) dan Penjelasannya Undang Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (Lembaran Negara Tahun 2003 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4297).

B. Makna Kekayaan Negara Dalam Berbagai Undang-Undang di Indonesia

1. Rumusan Makna Kekayaan Negara pada BUMN Sebelum Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN dan Implikasinya Terhadap Tanggung jawab Direksi

Undang-Undang No. 17 Tahun 2003 Tentang Keuangan Negara (UU KN). khususnya Pasal 1 ayat (1), menyatakan bahwa:¹⁹² “Keuangan negara adalah semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang, serta segala sesuatu baik berupa uang maupun berupa barang yang dapat dijadikan milik negara berhubung dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut”. Untuk memahami pengertian tersebut, maka keuangan negara dapat dilihat dari berbagai pendekatan, sebagai berikut:¹⁹³

- a. Dari sisi obyek, keuangan negara merupakan semua hak dan kewajiban negara dalam menyelenggarakan fungsi pemerintahan yang dapat dinilai dengan uang;
- b. Dari sisi subyek, keuangan negara merupakan seluruh obyek keuangan negara yang dimiliki negara dan/atau dikuasai oleh Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, Perusahaan Negara/Daerah, dan badan lain yang ada kaitannya dengan keuangan negara.

¹⁹² Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Pasal 1 angka (1)

¹⁹³ Mustaqiem, *Hukum Keuangan Negara*, Buku Litera, Yogyakarta, 2017, hlm. 30-31.

c. Dari sisi proses, keuangan negara merupakan seluruh rangkaian kegiatan yang berkaitan dengan pengelolaan obyek keuangan negara mulai dari perumusan kebijakan, penetapan regulasi, penyusunan, sampai dengan pertanggung jawaban APBN/APBD;

d. Dari sisi tujuan, keuangan negara meliputi seluruh kebijakan, kegiatan dan hubungan hukum yang berkaitan dengan pemilikan dan/atau penguasaan obyek keuangan negara dalam rangka penyelenggaraan pemerintahan negara.

Pasal 2 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, menyatakan bahwa: “Keuangan negara sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 1, meliputi:¹⁹⁴

- a. Hak negara untuk memungut pajak, mengeluarkan dan mengedarkan uang dan melakukan pinjaman;
- b. Kewajiban negara untuk menyelenggarakan tugas layanan umum pemerintahan negara dalam membayar tagihan pihak ketiga;
- c. Penerimaan negara;
- d. Pengeluaran negara;
- e. Penerimaan daerah;
- f. Pengeluaran daerah;

¹⁹⁴ Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara Pasal 2.

- g. Kekayaan negara/kekayaan daerah yang dikelola sendiri atau oleh pihak lain berupa uang, surat berharga, piutang, barang, serta hak-hak lain yang dapat dinilai dengan uang, termasuk kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara/perusahaan daerah;
- h. Kekayaan pihak lain yang dikuasai oleh pemerintah dalam rangka penyelenggaraan pemerintahan dan/atau kepentingan umum;
- i. Kekayaan pihak lain yang diperoleh dengan menggunakan fasilitas yang diberikan pemerintah.

Menurut Erman Rajagukguk¹⁹⁵, kerancuan mulai terjadi dari Penjelasan UU No. 17 Tahun 2003 berkaitan dengan pengertian dan ruang lingkup keuangan negara yang menyatakan:

“Pengertian yang digunakan dalam merumuskan Keuangan Negara adalah dari sisi obyek, subyek, proses, dan tujuan. Dari sisi obyek yang dimaksud dengan Keuangan Negara meliputi semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang, termasuk kebijakan dan kegiatan dalam bidang fiskal, moneter dan pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan, serta segala sesuatu baik berupa uang, maupun berupa barang yang dapat dijadikan milik negara berhubung dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut. Dari sisi subyek dimaksud dengan keuangan negara meliputi seluruh obyek sebagaimana tersebut di atas dimiliki negara, dan/atau dikuasai oleh Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, Perusahaan Negara/daerah, dan badan lain yang ada kaitannya dengan keuangan negara. Dari sisi proses, Keuangan Negara mencakup seluruh rangkaian kegiatan yang berkaitan pengelolaan obyek sebagaimana tersebut di atas mulai dari perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan sampai dengan pertanggungjawaban. Dari sisi tujuan, Keuangan Negara meliputi seluruh kebijakan, kegiatan dan hubungan hukum atau

¹⁹⁵ Erman Rajagukguk, *Nyanyi Sunyi Kemerdekaan Menuju Indonesia Negara Hukum Demokratis*, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi, Depok, 2006, hlm 387.

penguasaan obyek sebagaimana tersebut di atas dalam rangka pemerintahan negara.”

Dalam penjelasan tersebut secara tegas menyatakan bahwa kekayaan yang dipisahkan masuk dalam kriteria objek keuangan negara, sedangkan dalam sisi subjeknya bahwa seluruh objek itu dimiliki oleh pemerintahan pusat, daerah, perusahaan negara/daerah. Sehingga konstruksi definisi atas kekayaan negara pada BUMN menurut Undang-Undang Keuangan Negara adalah bagian dari keuangan negara.

Terkait kekayaan negara yang dipisahkan didalam pengelolaan BUMN, Tan Kamello berpendapat bahwa adalah anggapan hukum yang keliru jika ada yang menyatakan bahwa BUMN sebagai suatu korporasi yang modalnya berasal dari APBN dan menurut UndangUndang No. 17 Tahun 2003 adalah termasuk Keuangan Negara. Tan Kamello menegaskan bahwa keuangan BUMN bukan merupakan Keuangan Negara, BUMN berdasarkan UndangUndang No. 19 Tahun 2003 adalah Perseroan yang bersifat khusus (*lex specialis*) dari Perseroan Terbatas berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, sehingga harus tunduk pada ketentuan-ketentuan Undang-Undang Perseroan Terbatas.¹⁹⁶

Kedua, hampir sama dengan UU KN, Undang-Undang No. 31 Tahun 1999 *Jo.* Undang-Undang No. 20 Tahun 2001 Tentang Tindak Pidana Korupsi (UU

¹⁹⁶ Tan kamello, “Kriminalisasi Perjanjian Kredit Bank”, dalam Prosiding Seminar Publik: Kriminalisasi Perjanjian Kredit Bank, Penyunting Mahmul Siregar, et.al (Medan: USU Press, 2013), hlm. 65-67

Tipikor) juga memberikan definisi mengenai keuangan negara, khususnya dalam Penjelasan Alinea ke-3 yang menyatakan bahwa:¹⁹⁷ “Keuangan negara adalah seluruh kekayaan negara dalam bentuk apapun, yang dipisahkan atau yang tidak dipisahkan, termasuk di dalamnya segala bagian kekayaan negara dan segala hak dan kewajiban yang timbul karena:

- a. Berada dalam penguasaan, pengelolaan dan pertanggungjawaban pejabat lembaga negara, baik di tingkat pusat maupun di daerah;
- b. Berada dalam penguasaan, pengelolaan dan pertanggungjawaban Badan Usaha Milik Negara/Badan Usaha Milik Daerah (BUMN/BUMD), yayasan, badan hukum dan perusahaan yang menyertakan modal negara atau perusahaan yang menyertakan modal pihak ketiga berdasarkan perjanjian dengan negara

Pasal 1 angka (1) Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara yang menyebutkan bahwa:¹⁹⁸ “Perbendaharaan negara adalah pengelolaan dan pertanggungjawaban keuangan negara, termasuk investasi dan kekayaan yang dipisahkan, yang ditetapkan dalam APBN dan APBD”. Dalam ketentuan tersebut terdapat kata-kata “kekayaan yang dipisahkan”, artinya bahwa meskipun status keuangan negara di dalam BUMN Persero berasal dari keuangan negara yang dipisahkan, namun hal tersebut tidak

¹⁹⁷Penjelasan Alinea ke-3 Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi.

¹⁹⁸ Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara. Pasal 1 angka (1)

berimplikasi pada berubahnya status keuangan negara tersebut menjadi keuangan privat, karena berdasarkan ketentuan undang-undang ini, maka hal tersebut masih di bawah kewenangan Menteri Keuangan selaku bendahara umum negara yang memang sengaja dibentuk dalam rangka pengelolaan dan pertanggungjawaban keuangan negara.

Hal yang telah dipaparkan diatas sangat berdampak signifikan terhadap tanggung jawab direksi BUMN Persero, berikut beberapa kasus hukum yang mencerminkan akibat disharmonisasi pemaknaan kekayaan negara pada berbagai Undang-Undang di Indonesia.

Pertama, kasus Karen Agustiawan dalam perkara pengadaan *Liquefied Natural Gas* (LNG) oleh PT. Pertamina periode 2011–2021 yang menjerat Karen Agustiawan merupakan representasi utama dari penolakan yudisial terhadap doktrin *Business Judgment Rule* (BJR). Jika diuji menggunakan empat elemen kumulatif imunitas BJR, yakni iktikad baik (*good faith*), tujuan korporasi (*proper purpose*), basis informasi yang memadai (*informed basis*), dan ketiadaan benturan kepentingan (*no conflict of interest*)¹⁹⁹—keputusan bisnis Karen secara materiil mengandung kelemahan pada elemen *informed basis* dan *proper purpose* dari kacamata hukum pidana murni.²⁰⁰ Meskipun tim

¹⁹⁹ Munir Fuady, *Doktrin Business Judgment Rule dalam Hukum Perseroan Terbatas* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2021), 114–118.

²⁰⁰ Muhammad Rafi Syamsudi, "Kriminalisasi Keputusan Bisnis: Tinjauan Kritis Atas Pengadaan Komoditas Energi BUMN," *Jurnal Hukum Korporasi* 12, no. 2 (2024): 120.

pembela mendalilkan bahwa kerugian sebesar USD 113,84 juta merupakan *pure business loss* akibat gejolak *over-supply* dan fluktuasi harga komoditas pasar LNG global,²⁰¹ Majelis Hakim Pengadilan Tindak Pidana Korupsi Jakarta Pusat dalam Putusan No. 12/Pid.Sus-TPK/2024/PN Jkt.Pst secara tegas menolak pembelaan BJR tersebut.

Penolakan ini didasarkan pada temuan fakta bahwa tindakan penandatanganan perjanjian jangka panjang dengan *Corpus Christi Liquefaction* (CCL) LLC dilakukan tanpa adanya persetujuan resmi dari Dewan Komisaris serta Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang merupakan kewajiban imperatif yang diatur dalam Pasal 15 UU No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN jo. Pasal 97 UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.²⁰² Secara metodologis, pengadilan menerapkan pendekatan *strict compliance*, di mana perlindungan BJR bersifat kondisional dan otomatis gugur apabila direksi terbukti melanggar asas kehati-hatian (*fiduciary duty*) dan ketentuan anggaran dasar perusahaan. Kegagalan menyediakan kajian risiko teknis yang komprehensif menggeser status tindakan Karen dari "risiko bisnis yang dapat dimaafkan" menjadi

²⁰¹ *Ibid.*, 122.

²⁰² Ridwan Khairandy, *Kemandirian Badan Hukum Perseroan Terbatas dan Kerugian Negara* (Yogyakarta: FH UII Press, 2020), 89.

"perbuatan melawan hukum secara formal" (*wederrechtelijk*) dalam koridor Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 3 UU Tindak Pidana Korupsi (UU Tipikor).²⁰³

Kedua, Perkara korupsi yang menjerat Hotasi Nababan selaku Direktur Utama PT Merpati Nusantara Airlines (Persero) periode 2002–2007 berakar dari kebijakan penambahan armada operasi perseroan pada akhir tahun 2006. Ditinjau dari perspektif sosiologi hukum korporasi, kebijakan tersebut merupakan respon manajerial yang rasional (*rational corporate action*) untuk mengatasi kelangkaan armada pesawat yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan (*going concern principle*).²⁰⁴ Direksi Merpati mengeksekusi *perjanjian sewa pesawat (aircraft lease agreement)* dengan *Thirdstone Aircraft Leasing Group* (TALG) yang berbasis di Amerika Serikat untuk menyewa dua unit pesawat Boeing 737-400 dan Boeing 737-500.²⁰⁵

Sebagai bentuk pemenuhan kewajiban kontraktual yang lazim dalam industri penerbangan komersial internasional, Hotasi menyetujui penyetoran dana jaminan (*security deposit*) sebesar USD 1 juta ke rekening penampungan (*escrow account*) pengacara TALG, Jon Cooper.²⁰⁶ Kontroversi hukum muncul ketika pihak TALG melakukan tindakan ingkar janji (*wanprestasi*) dan

²⁰³ Pengadilan Tindak Pidana Korupsi Jakarta Pusat, *Putusan Nomor 12/Pid.Sus-TPK/2024/PN Jkt.Pst*, perihal perkara pidana korupsi atas nama Galaila Karen Kardinah alias Karen Agustiawan.

²⁰⁴ Ridwan Khairandy, *Kemandirian Badan Hukum Perseroan Terbatas dan Kerugian Negara* (Yogyakarta: FH UII Press, 2020), 142.

²⁰⁵ Hotasi Nababan, *Menembus Bayang-Bayang Korupsi di Atas Risiko Bisnis BUMN* (Jakarta: Pustaka Utama, 2018), 75.

²⁰⁶ *Ibid.*, 78.

melarikan dana jaminan tersebut tanpa pernah menyerahkan unit pesawat yang diperjanjikan kepada Merpati.²⁰⁷

Aparat penegak hukum (APH) menggunakan pendekatan hukum publik yang kaku dengan menilai hilangnya dana tersebut sebagai kerugian keuangan negara akibat penyalahgunaan wewenang secara formal, karena direksi tidak menggunakan mekanisme jaminan bank (*bank guarantee*) komersial yang rigid dalam mengamankan transaksi tersebut.²⁰⁸

Ketidakpastian pola penegakan hukum terhadap proteksi BJR terekam secara jelas dalam disparitas adjudikasi yang ekstrem antara *judex facti* tingkat pertama dengan *judex juris* pada tingkat Kasasi dalam perkara ini. Pengadilan Tindak Pidana Korupsi pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat melalui Putusan Nomor 36/Pid.B/TPK/2012/PN.JKT.PST secara progresif menerapkan prinsip hukum perdata korporasi dengan menjatuhkan vonis bebas murni (*vrijspraak*) kepada Hotasi Nababan.²⁰⁹ Majelis Hakim tingkat pertama secara tepat mengonfirmasikan bahwa kerugian finansial merupakan risiko bisnis (*business risk*) yang tidak dapat dipidanakan, karena direksi telah bertindak dengan iktikad baik dan sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik

²⁰⁷ Muhammad Rafi Syamsudi, "Kriminalisasi Keputusan Bisnis: Tinjauan Kritis Atas Pengadaan Komoditas Energi BUMN," *Jurnal Hukum Korporasi* 12, no. 2 (2024): 128.

²⁰⁸ Arifin P. Soeria Atmadja, *Keuangan Negara dalam Perspektif Hukum Perdata dan Publik* (Jakarta: Badan Penerbit FH UI, 2018), 195.

²⁰⁹ Pengadilan Tindak Pidana Korupsi Jakarta Pusat, *Putusan Nomor 36/Pid.B/TPK/2012/PN.JKT.PST*.

(*good corporate governance*), sehingga kerugian yang timbul murni merupakan sengketa keperdataan yang tunduk pada rezim hukum perdata komersial.²¹⁰

Namun, konsistensi penerapan doktrin hukum korporasi tersebut dianulir secara total oleh Mahkamah Agung pada tingkat Kasasi melalui Putusan Nomor 4 K/Pid.Sus/2014.²¹¹ Majelis Hakim Agung menerapkan pendekatan formalitas administrasi yang represif (*strict administrative compliance approach*).¹⁵ *Judex juris* membatalkan vonis bebas murni dan menghukum Hotasi dengan pidana penjara selama 4 tahun serta denda Rp200 juta.²¹²

Rasio decidendi dari amar putusan Kasasi ini bersandar pada argumen bahwa ketiadaan jaminan bank (*bank guarantee*) komersial dalam transaksi internasional bernilai besar dinilai sebagai wujud kecerobohan nyata (*gross negligence*) dan pelanggaran atas asas kehati-hatian secara formal yang diatur dalam hukum perbendaharaan negara.²¹³ Mahkamah Agung secara keliru memosisikan bahwa setiap bentuk deviasi terhadap prosedur administratif-birokratis yang berujung pada hilangnya aset entitas BUMN serta-merta

²¹⁰ *Ibid.*, hal. 112.

²¹¹ Mahkamah Agung Republik Indonesia, *Putusan Nomor 4 K/Pid.Sus/2014*, perihal permohonan kasasi Jaksa Penuntut Umum atas perkara Hotasi Nababan.

²¹² Mahkamah Agung Republik Indonesia, *Putusan Nomor 4 K/Pid.Sus/2014*.

²¹³ Arifin P. Soeria Atmadja, *Keuangan Negara dalam Perspektif Hukum Perdata dan Publik*, 204.

menggugurkan imunitas BJR dan mengonversinya menjadi perbuatan melawan hukum materiil dalam koridor Pasal 2 ayat (1) UU Tindak Pidana Korupsi.²¹⁴

Ketiga adalah Perkara dugaan tindak pidana korupsi yang melibatkan Nicko Widjaja selaku Direktur Utama BRI Ventures (anak usaha PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk) merupakan contoh paling mutakhir mengenai kegagalan ekstrem penegak hukum dalam memahami sifat dasar investasi modal ventura (*venture capital*).²¹⁵ Kasus ini berakar dari keputusan bisnis komersial komite investasi BRI Ventures bersama MDI Ventures untuk menyalurkan pendanaan ekuitas (*equity investment*) kepada perusahaan rintisan (*startup*) agritech, TaniHub Group, dalam kurun waktu 2019–2023.²¹⁶

Di kemudian hari, Tani Hub Group mengalami kegagalan bisnis akibat fenomena krisis industri digital global (*tech winter*), yang berujung pada kemacetan operasional dan hilangnya nilai investasi dari entitas ventura pelat merah tersebut.²¹⁷ Aparat Penegak Hukum (APH) bersama auditor negara mengabaikan karakteristik dasar *venture capital* yang secara alamiah bersifat *high-risk, high-return*. Kejaksaan mendakwa Nicko Widjaja telah melakukan

²¹⁴ Mukhammad Hykhal Shokat Ali, "Status Keuangan Bumh Sebelum dan Sesudah Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025," 27.

²¹⁵ Muhammad Baihakii, Rafa Yunia, dan Hauna Ibadurrahman, "Implementasi Business Judgement Rule: Mengapa Direksi BUMN Rentan Dikriminalisasi," *Hukumonline Opini*, 8 Desember 2025.

²¹⁶ Dzurriyat, "Business Judgment Rule Dalam UU BUMN 2025," *Al-Zayn: Jurnal Hukum dan Ilmu Sosial* 2, no. 1 (Maret 2026): 48.

²¹⁷ Nicko Widjaja, "Nota Pembelaan Pribadi (Pleidoi): Investasi Bukan Kejahatan Jabatan," *Risalah Sidang Pengadilan Tindak Pidana Korupsi Jakarta Pusat*, Perkara No. 42/Pid.Sus-TPK/2026/PN Jkt.Pst, 3 Juni 2026.

tindak pidana korupsi yang merugikan keuangan negara dengan dalih bahwa penyaluran investasi tersebut tidak memenuhi prinsip kehati-hatian formal dan mengandung unsur kelalaian dalam proses penilaian kelayakan (*due diligence*).²¹⁸

Kasus Nicko Widjaja ini menunjukkan benturan paradigma hukum yang fundamental antara sifat keperdataan modal ventura dengan hukum publik pidana korupsi.²¹⁹ Modal ventura secara filosofis menanamkan modal pada perusahaan yang belum mapan dengan probabilitas kegagalan tinggi.²²⁰ Ketika APH mengkualifikasikan matinya sebuah *startup* portofolio sebagai korupsi pidana, penegak hukum secara keliru menyamakan status penempatan modal saham (*equity placement*) dengan penyaluran kredit perbankan konvensional atau belanja negara.²²¹ Simplifikasi hukum ini merusak sendi-sendi hukum dagang karena memposisikan direksi modal ventura BUMN di bawah ancaman pidana seumur hidup atas setiap kegagalan portofolio investasi bisnisnya.²²² Tindakan mendakwa kegagalan investasi tanpa pembuktian adanya niat jahat (*mens rea*) konvensional membuktikan bahwa APH mengabaikan fungsi BJR

²¹⁸ Asosiasi Modal Ventura Seluruh Indonesia (Amvesindo), "Dampak Akut Ketidakpastian Hukum Investasi Ventura Pelat Merah Pasca Tech Winter," *Jurnal Analisis Pasar Modal* 14, no. 2 (Juni 2026): 112.

²¹⁹ Arifin P. Soeria Atmadja, *Keuangan Negara dalam Perspektif Hukum Perdata dan Publik* (Jakarta: Badan Penerbit FH UI, 2018), 261.

²²⁰ *Ibid.*, 265.

²²¹ Mukhammad Hykhal Shokat Ali, "Status Keuangan Bumn Sebelum dan Sesudah Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025: Reorientasi Hubungan Keuangan Negara–Korporasi," *Al-Wasath Jurnal Ilmu Hukum* 6, no. 2 (Oktober 2025): 42.

²²² Nindyo Pramono, *Sertifikasi Direksi BUMN dan Akuntabilitas Hukum Privatisasi Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2019), 215.

sebagai pelindung keberanian mengambil risiko komersial (*business risk-taking*).²²³

**Tabel 3.1 Rumusan Kekayaan Negara dalam Perundang-Undangan
Sebelum Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2006**

NO	Undang-Undang	Pasal/Ayat	Rumusan Makna Kekayaan Negara	Implikasi Yuridis terhadap BUMN
1	Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara	Pasal 1 angka 1	Keuangan Negara adalah semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang, serta segala sesuatu baik berupa uang maupun barang yang dapat dijadikan milik negara berhubung dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut.	Rumusan ini menggunakan asas perluasan wilayah hukum publik (<i>broad definition</i>), di mana segala barang yang bersumber dari hak negara diklaim sebagai milik negara.
		Pasal 2 huruf g	Ruang lingkup Keuangan Negara meliputi kekayaan negara yang dipisahkan pada perusahaan negara/perusahaan daerah.	Pasal ini menjadi dasar hukum utama bagi BPK dan Jaksa untuk menembus batas perdata BUMN. Frasa "yang dipisahkan" diartikan hanya sebagai pemisahan pencatatan

²²³ Mukhammad Hykhal Shokat Ali, *Op., Cit.* hlm 45.

				administratif, bukan pemisahan kepemilikan hukum murni.
2	Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara	Pasal 1 angka 1	Perbendaharaan Negara adalah pengelolaan dan pertanggungjawaban keuangan negara, termasuk investasi dan kekayaan yang dipisahkan, yang ditetapkan dalam APBN dan APBD.	Mengukuhkan bahwa investasi negara di BUMN (termasuk Penyertaan Modal Negara/PMN) adalah bagian dari objek pengawasan dan pemeriksaan perbendaharaan publik.
		Pasal 1 angka 10	Kekayaan Negara yang Dipisahkan adalah komponen keuangan negara yang pengelolaannya diserahkan kepada BUMN/BUMD, dan tetap menjadi kekayaan negara.	Penegasan kalimat "tetap menjadi kekayaan negara" secara rigid menutup pintu berlakunya doktrin <i>separaté patrimonium</i> (pemisahan kekayaan badan hukum) dalam praktik tata usaha negara.

3	Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 <i>jo.</i> Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2001 tentang Tindak Pidana Korupsi	Penjelasan Umum	Keuangan negara yang dimaksud adalah keuangan negara sebagaimana dimaksud dalam UU tentang Keuangan Negara. Batasan korupsi mencakup seluruh kekayaan negara yang dipisahkan pada BUMN, termasuk kekayaan anak perusahaan yang modalnya bersumber dari BUMN.	Mengadopsi doktrin hukum publik secara absolut. Penjelasan ini memperluas yurisdiksi Tipikor hingga ke level anak dan cucu perusahaan BUMN, meskipun entitas tersebut berbentuk PT swasta murni yang tidak menerima APBN langsung
---	--	-----------------	--	---

Sumber: Dibuat oleh Peneliti

2. Rumusan Makna Kekayaan Negara pada BUMN Pasca Undang Undang No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN dan Implikasinya Terhadap Tanggung jawab Direksi

Salah satu jenis Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah Perusahaan Perseoran (Persero) yang berbentuk perseroan terbatas yang tujuan utamanya memperoleh keuntungan.²²⁴ Terhadap BUMN berbentuk Persero berlaku segala ketentuan dan prinsip prinsip yang berlaku bagi perseroan terbatas.²²⁵ Dengan

²²⁴ Undang-Undang No. 1 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 1 angka 3

²²⁵ Undang-Undang No. 1 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 1 ayat 10

demikian segala peraturan yang berlaku terhadap perseroan terbatas berlaku juga untuk BUMN berbentuk Persero selama tidak diatur oleh Undang- Undang BUMN.²²⁶

Setelah melakukan transformasi tata kelola BUMN melalui pengesahan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pemerintah kembali mengubah kebijakan tata kelola BUMN melalui pengesahan Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (UNDANG-UNDANG NOMOR 16 TAHUN 2026).²²⁷

Ada beberapa poin yang sangat fundamental terhadap perubahan UU BUMN, baik dari Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 maupun Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 seperti pembentukan Badan Pengelola Investasi Danantara hingga menghapus kementerian BUMN menjadi Badan Pengaturan BUMN.²²⁸ Namun pada bagian ini penulis membatasi pembahasan perubahan tersebut khusus dalam perubahan makna kekayaan negara pada BUMN Persero, pergeseran status kekayaan negara pada BUMN dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026

²²⁶ Rudh Prasetya, 2014, *Teori dan Praktik Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta, hlm.79.

²²⁷ Umbra Law, Buletin Klien, Revisi Keempat UU Bumh: Detail Pengaturan Baru Dalam Kerangka Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 di kutip dari <https://umbra.law/2025/10/15/buletin-klien-revisi-keempat-uu-bumh-detail-pengaturan-baru-dalam-kerangka-uu-16-2025/>.

²²⁸ BBC News, DPR sahkan Revisi UU BUMN – Kementerian BUMN dihapus, diubah menjadi Badan Pengaturan dikutip dari <https://www.bbc.com/indonesia/articles/c07v509dpeko>.

membawa paradigma baru dalam pengelolaan dan pertanggung jawaban Direksi sehingga penulis akan menjabarkan seperti apa pergeseran tersebut di bawah ini.

Perubahan paradigma kekayaan negara pada BUMN Persero di Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 dapat kita lihat dalam Pasal 3H ayat 2 bahwa “Keuntungan atau kerugian yang dialami Badan dalam melaksanakan investasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan keuntungan atau kerugian Badan sebelum dilakukannya pencadangan.”²²⁹ Yang di maksud dengan sebelum dilakukan pencadangan adalah mengukur kinerja investasi berdasarkan hasil riil (*gross*) yang diperoleh sebelum dikurangi cadangan risiko atau penyisihan teknis lainnya. Tujuannya adalah untuk mencerminkan nilai perolehan bersih aset yang sesungguhnya dan mengevaluasi kinerja investasi yang sebenarnya, bukan nilai setelah penyisihan.²³⁰

Selain dari pasal 3 H ayat 2 tersebut, dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 juga berlaku pasal 4B yang berbunyi “Keuntungan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) huruf a atau kerugian yang dialami oleh BUMN merupakan keuntungan atau kerugian pada BUMN.”²³¹ Hal ini memperjelas posisi BUMN khususnya Persero masuk kedalam sektor privat, yang di maksud dalam pasal 2 ayat

²²⁹ Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 3H ayat 2

²³⁰ Tjut Meutia Imelda Tenriwali, “Analisis Pembentukan Cadangan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Metode Impairment Terhadap Kinerja Keuangan Pt. Bank Negara Indonesia (Persero),” *Jurnal Akunida* 2, no. 1 (2015). 60

²³¹ Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 4B

(1) adalah tugas pertama dari BUMN adalah mengejar keuntungan, sebagai konsekuensi atas posisi BUMN sebagai badan hukum yang tunduk pada UU PT.

Selanjutnya dalam penjelasan pasal 4B juga menegaskan kembali bahwa “Dalam ketentuan ayat ini modal dan kekayaan BUMN merupakan milik BUMN. Setiap keuntungan atau kerugian yang dialami oleh BUMN merupakan keuntungan atau kerugian BUMN sehingga bukan merupakan keuntungan atau kerugian negara. Keuntungan atau kerugian BUMN termasuk tetapi tidak terbatas pada keuntungan atau kerugian BUMN yang timbul dari pengelolaan sebagian atau seluruh aset kekayaan BUMN dalam kegiatan investasi dan/atau operasional BUMN bersangkutan.”²³²

Pada penjelasan pasal 4B tersebut secara jelas menerangkan bahwa modal dan kekayaan BUMN merupakan milik BUMN, adalah penegasan dari konsekuensi logis kekayaan negara yang dipisahkan. Kerugian yang dialami oleh BUMN sebagai badan hukum tidak serta-merta dan secara otomatis menjadi kerugian negara dalam pengertian hukum keuangan negara atau hukum pidana. Pemisahan ini krusial untuk menjaga integritas BUMN sebagai badan hukum yang mandiri (separate legal entity) yang seharusnya pengelolaannya berdasarkan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.²³³

²³² Penjelasan Undang-Undang No. 16 Tahun 2005 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 4B

²³³ Rike Hevi Y., 2022, Tinjauan Hukum Keuangan Negara Di Lingkup BUMN Persero Serta Penyelesaian Terhadap Problematika Tindak Pidana Korupsi *Jurnal El-Dusturie*, Vol. 1 No.2, hlm 29-30.

Perubahan paradigma ini sejalan dengan argumentasi bahwa untuk menjadikan BUMN kompetitif ditingkat global, status keuangan mereka harus jelas sebagai aset perusahaan, bukan lagi diperlakukan semata-mata sebagai bagian dari keuangan negara. Dengan demikian, kerugian apabila terjadi pada BUMN, maka tidak dapat kembali dinyatakan sebagai kerugian negara. Kerugian yang terjadi pada BUMN dapat dinyatakan sebagai kerugian perusahaan atau kerugian privat yang dimana mekanisme pertanggungjawabannya menggunakan doktrin Business Judgment Rule sebagaimana telah diatur dalam UU PT.²³⁴

Ini sejalan dengan pandangan dari teori badan hukum yang memisahkan secara tegas antara keuangan pemegang saham baik itu individu maupun negara dengan keuangan korporasi seperti BUMN sebagai konsekuensi logis sebagai badan hukum. Sehingga ini juga sesuai dengan pandangan Otto von Gierke yang menyatakan bahwa badan hukum merupakan organisme sosial yang memiliki kehendak dan kekayaan yang berdiri sendiri, sehingga tanggung jawab hukum tidak otomatis melekat pada para pendiri atau pemegang saham.²³⁵ Ketika negara menanamkan modal ke dalam BUMN, status negara berubah dari *sovereign owner* menjadi *shareholder*, dan sejak saat itu kekayaan negara yang disertakan menjadi kekayaan korporasi yang tunduk pada rezim hukum privat.²³⁶

²³⁴ Budi Harianto, 2025, Kerugian Negara Diakibatkan Oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Sebagai Kerugian Keuangan Negara, Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan, Vol. 3 No. 4, hlm 3903.

²³⁵ Otto von Gierke, *Political Theories of the Middle Age* (Cambridge: Cambridge University Press, 1900), hlm 114–115.

²³⁶ Erman Rajagukguk, *Hukum Perusahaan Negara dan BUMN di Indonesia* (Jakarta: UI Press, 2010), hlm 43–45.

Selain itu, posisi BUMN sebagai badan hukum privat juga dipertegas dalam pasal 4A ayat (5) Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 yang berbunyi “Modal negara pada BUMN yang berasal dari penyertaan modal baik dalam rangka pendirian BUMN maupun perubahan, merupakan kekayaan BUMN yang menjadi milik dan tanggung jawab BUMN”²³⁷ dan dalam memori penjelesannya disampaikan sebagai berikut, “BUMN adalah badan hukum privat yang modalnya merupakan milik dan tanggung jawab BUMN sebagai badan hukum, baik yang berasal dari APBN maupun non APBN. Oleh karenanya harus dibina dan dikelola berdasarkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik”²³⁸

Sehingga dalam hal ini, penulis berpendapat bahwa memang sudah seyogyanya konsekuensi dari bentuk Perseroan Terbatas (PT) sebagaimana telah di syaratkan dalam teori badan hukum harus merupakan subjek hukum yang mandiri (*Separate Legal entity*), dan memiliki pertanggungjawaban terbatas (*Limited Liability*). Kedudukan ini berakibat bahwa PT mempunyai kewenangan yang sama seperti manusia atau “*have same powers as an individual to do all things necessary or convinient to carry on business or affairs*”²³⁹. Dan hal ini menjadi penegasan bahwa pertanggungjawaban kerugian yang dialami oleh BUMN atas pengambilan

²³⁷ Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 4A ayat (5)

²³⁸ Penjelasan Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 Tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 4A ayat (5)

²³⁹ Moyer, John E., *The Law Business Organization*, 6th Edition, Thomson, New York, 2005, hal. 122. Dalam Wuri Andriyani 2, *Op. Cit.*, hlm. 113

keputusan oleh direksi yang telah didasarkan pada prinsip Business Judgment Rule harus dipertanggungjawabkan dalam sektor privat.

C. Implikasi Hukum Tanggung Jawab Direksi Akibat Pergeseran Makna Kekayaan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara

Ditinjau dari segi hukum perjanjian, pendirian Perseroan Terbatas sebagai badan hukum, bersifat "kontraktual" (*contractual, by contract*), yakni berdirinya Perseroan Terbatas merupakan akibat yang lahir dari perjanjian. Selain bersifat kontraktual, juga bersifat "konsensual" (*consensual, consensual*) berupa adanya kesepakatan untuk mengikat perjanjian mendirikan Perseroan.²⁴⁰ Dan juga berdasarkan ketentuan pasal 15C ayat (1) bahwa “Anggota Direksi Persero wajib menandatangani kontrak manajemen dan pakta integritas sebelum ditetapkan pengangkatannya sebagai anggota Direksi Persero.”²⁴¹ Ini menunjukkan bahwa dalam Perseroan Terbatas, hubungan antara Persero dan direksi adalah hubungan kontraktual kerja.

Maka dari itu, hadirnya Perseroan Terbatas (PT) tidak akan terlepas dengan adanya direksi sebagai resprenstasi dari PT itu sendiri. Doktrin *fuduciary duty* menjelaskan bahwa tidak ada Direksi tanpa adanya perseroan dan tidak ada perseroan tanpa adanya Direksi.²⁴² Keberadaan Direksi menjadi sebab lahirnya perseroan, dan lahirnya

²⁴⁰ Aini, Nur, and Yoan Nursari Simanjuntak. "Tanggung Jawab Notaris Atas Keterangan Palsu Yang Disampaikan Penghadap Dalam Akta Pendirian Perseroan." *Jurnal Komunikasi Hukum* 5, no. 2 (2019): hlm. 105-116.

²⁴¹ Undang-Undang No. 16 tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 15 C ayat (1).

²⁴² Ais, C., *Penerobosan Cadar Perseroan dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004). hlm 135.

perseroan adalah sebab adanya Direksi²⁴³ Oleh karena itu, tidak dapat dipungkiri bahwa antara Direksi dan perseroan terdapat hubungan “*fiducia*” yang melahirkan “*fiduciary duty*” kepada Direksi suatu perseroan.²⁴⁴

Berdasarkan *fiducia* ini, meliputi *kepercayaan (fiduciary duties, trust and confidence)*, kecakapan, kehati-hatian dan ketekunan (*duties of skill, care and diligence*); dan ketentuan Undang-Undang (*statutory duties*).²⁴⁵ Untuk merumuskan *fiduciary duty* dapat diidentifikasi dalam lima bagian kewajiban Direksi, yakni:²⁴⁶

1. ***Duty of Loyalty***, dijabarkan bahwa Direksi dalam menjalankan pengurusan Perseroan harus sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.²⁴⁷
2. ***Duty of Care***, dijabarkan bahwa Direksi berwenang menjalankan pengurusan sesuai dengan batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar.²⁴⁸
3. ***Duty of Skill***, dijabarkan bahwa Direksi dalam pengurusan perseroan harus memiliki keahlian dan bertindak secara profesional.²⁴⁹
4. ***Duty of Diligence***, dijabarkan bahwa Direksi dalam pengurus perseroan harus melakukan yang terbaik dan kesetiaan terhadap perseroan.²⁵⁰

²⁴³ Henry Black Campbell., *Fiduciary Duty, Black's Law Dictionary, Sixth Edition*. (ST. Paul, Minn: West Publishing Co, 1990), hlm. 220

²⁴⁴ I. G Rai. Widjaya, *Hukum Perusahaan* (Jakarta: Megapoin, 2000), hlm. 220

²⁴⁵ Rais, I. ”Praktek Kawin Mut’Ah Di Indonesia Dalam Tinjauan Hukum Islam Dan Undang-Undang Perkawinan,” *Ahkam* 14, no. 1 (2014): hlm. 97–104.

²⁴⁶ Anak Agung Ngurah & Desak Putu Dewi Kasih. ”Penjabaran Prinsip-Prinsip Business Judgment Rule Sebagai Doktrin Imunitas Bagi Direksi Perseroan Terbatas,” *Jurnal Kerta Negara* 7, no. 9 (2019): hlm. 7.

²⁴⁷ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 92 ayat (1)

²⁴⁸ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 97 ayat (2).

²⁴⁹ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 97 ayat (2)

²⁵⁰ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 97 ayat (2).

5. *Duty to Act Lawfully*, dijabarkan bahwa Direksi dalam melakukan pengurusan perseroan dibatasi oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.²⁵¹

Tanggung jawab berarti keadaan wajib menanggung segala sesuatunya (kalau ada sesuatu hal, boleh dituntut, dipersalahkan, diperkarakan, dan sebagainya).²⁵² Dilihat dari sudut pandang manajemen, tanggung jawab adalah kewajiban seseorang individu untuk melaksanakan aktivitas yang ditugaskan kepadanya sebaik mungkin, sesuai dengan kemampuannya.²⁵³ Sedangkan kaitannya dengan tanggung jawab direksi adalah berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan BUMN untuk kepentingan BUMN, sesuai dengan maksud dan tujuan BUMN, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.²⁵⁴

Dalam menjalankan tanggung jawab itu, direksi wajib menjalankannya dengan iktikad baik dan penuh rasa tanggung jawab²⁵⁵. Apabila dalam menjalankan tugas yang menjadi karyawan direksi menyebabkan perseroan mengalami kerugian, maka direksi dapat dimintai pertanggungjawaban.²⁵⁶ Direksi berwenang menjalankan pengurusan PT sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat pada batas yang ditentukan dalam UU dan/atau Anggaran Dasar. Hubungan antara direksi dan PT selain didasarkan

²⁵¹ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 97 ayat (2).

²⁵² Ridwan HR, *Hukum Administrasi Negara*, edisi revisi, Rajagrafindo, Jakarta, 2014, hlm. 318.

²⁵³ Winardi, *Asas-asas Manajemen*, Alumni, Bandung, 1983, hlm. 5.

²⁵⁴ Undang-Undang No. 16 tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 1 angka (9)

²⁵⁵ Efendi, A'an. "Prospek Perseroan Pemegang Saham Tunggal Tanpa Perkecualian Untuk Kemudahan Bisnis," *Veritas Et Justitia* 6, no. 2 (2020): hlm. 343–69.

²⁵⁶ Pramono, N., *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001). hlm. 35.

hubungan kerja juga memiliki hubungan fidusia dengan PT. Direksi memiliki kedudukan fidusia (*fiduciary position*) di dalam PT.²⁵⁷

Secara normatif, tanggung jawab direksi di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menegaskan bahwa direksi menjalankan pengelolaan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Dengan demikian, direksi tidak hanya bertindak sebagai pelaksana operasional, tetapi juga sebagai *fiduciary* yang memikul kewajiban kepercayaan (*fiduciary duty*) terhadap perseroan, yang mencakup kewajiban kehati-hatian (*duty of care*) dan kewajiban kesetiaan (*duty of loyalty*).²⁵⁸

Prinsip *fiduciary duty* menjadi landasan utama yang menuntut direksi untuk senantiasa mengutamakan kepentingan perseroan di atas kepentingan pribadi. Namun demikian, dalam praktik bisnis yang sarat risiko, direksi diberikan perlindungan melalui doktrin *Business Judgment Rule*, yaitu suatu prinsip bahwa direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban atas kerugian perseroan sepanjang keputusan yang diambil didasarkan pada itikad baik, kehati-hatian, dan tanpa adanya benturan kepentingan.²⁵⁹

1. Tanggung Jawab Direksi BUMN Persero Dalam Hal Terjadinya Kerugian Negara Pasca Undang-Undang No. 16 Tahun 2025

²⁵⁷ Ridwan Khairandy, *Hukum Perseroan Terbatas*, FH UII Press, Yogyakarta, 2014, hlm. 257.

²⁵⁸ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Jakarta: Sinar Grafika, 2016), hlm. 346.

²⁵⁹ Robert C. Clark, *Corporate Law* (Boston: Little, Brown and Company, 1986), hlm. 123.

Perubahan pola pikir yang diperkenalkan melalui pasal 4B Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU BUMN 16/2025) menghasilkan konsekuensi yang signifikan terhadap sistem pertanggungjawaban yang melekat pada direksi dan komisaris.²⁶⁰ ketentuan tersebut secara jelas memisahkan antara kerugian yang muncul sebagai bagian dari risiko kegiatan usaha (business loss) dan kerugian yang terjadi akibat tindakan yang melanggar hukum (criminal loss).

Keputusan bisnis yang dibuat dengan iktikad baik tidak dapat dijadikan dasar untuk menuntut pertanggungjawaban pidana meskipun menimbulkan kerugian, sementara tindakan koruptif tetap berada dalam ruang lingkup penegakan hukum pidana. Di sisi lain, tanggung jawab perdata Direksi dan Komisaris tetap berlaku sebagaimana diatur dalam Pasal 97 dan Pasal 114 UUPT, yang mewajibkan mereka mengganti kerugian apabila terdapat kesalahan atau kelalaian dalam menjalankan tugas.²⁶¹ Selain itu, mekanisme pertanggungjawaban administratif melalui RUPS, penilaian kinerja, maupun sanksi administratif lainnya tetap dapat diterapkan.

Pasal 4B tidak meniadakan kewajiban Direksi dan Komisaris untuk mempertanggungjawabkan pengelolaan BUMN kepada pemegang saham, yaitu negara.²⁶² Maka dari itu menurut penulis, penegasan terhadap BUMN sebagai badan

²⁶⁰ Galu Cika Alimudin, "Pertanggungjawaban Pidana Direksi Dan Komisaris BUMN Pasca Revisi Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025" 4, no. 4 (2025): hlm. 4822–33.

²⁶¹ Hernold Ferry Makawimbang, *Memahami dan Menghindari Perbuatan Merugikan Keuangan Negara dalam Tindak Pidana Korupsi dan Pencucian Uang*, (Thafa Media, Yogyakarta, 2015), hlm. 17.

²⁶² Alimudin, "Pertanggungjawaban Pidana Direksi Dan Komisaris BUMN Pasca Revisi Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025." *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 4, No 4 (2026), hlm. 45.

hukum privat, serta penegasan terhadap kekayaan BUMN sebagai kekayaan badan itu sendiri, tidak melepas tanggung jawab direksi dalam hal telah melakukan kelalaian, adanya tindakan *fraud*, dan menyalahgunakan jabatan dan kewenangan untuk melakukan tindakan koruptif dalam lingkup BUMN, justru hadirnya UU BUMN 16/2025 sebagai perlindungan terhadap tindakan direksi yang melakukan pengurusan perseroan secara *bona fide* namun berujung pada kerugian karena resiko bisnis yang wajar.

Sebagai organ yang diberikan kewenangan untuk mengelola jalannya perusahaan, direksi wajib untuk menjalankan kewenangannya dengan penuh tanggung jawab. Sejak perusahaan didirikan, direktur sudah mengemban tugas dan tanggung jawab kepada perusahaan dan para pemilik modal.²⁶³ Tanggung jawab utama direksi mencakup pengaturan aktivitas perusahaan agar target keuntungan dapat tercapai, mendokumentasikan atau menyusun catatan untuk seluruh harta perusahaan, serta mewakili perusahaan dalam menjalani proses hukum demi kepentingan perusahaan.²⁶⁴

Seharusnya dalam hal terjadinya kerugian negara pada pengelolaan BUMN dilihat dan dipertimbangkan dalam berbagai aspek, salah satunya BUMN yang berbentuk Persero yang pengelolaan keuangannya tunduk pada mekanisme korporasi.

²⁶³ Kurniawan, Tanggung Jawab Direksi dalam Kepailitan Perseroan Terbatas, *Mimbar Hukum* 24, No. 4 (2012), hlm. 221.

²⁶⁴ Werdani, Desti Sari, “Perlindungan Direksi Terhadap Keputusan Bisnis Melalui Penerapan Prinsip Business Judgment Rules di Amerika Serikat, Jepang dan Indonesia.” *Jurnal Dharmasisya*, 2, No. 3, (2022), hlm. 1146.

Penyertaan modal negara dalam bentuk saham mencerminkan adanya transformasi keuangan publik menjadi keuangan privat. Dalam kerangka ini, kedudukan negara sebagai pemegang saham merupakan bentuk dari hak menguasai negara yang dibatasi oleh mekanisme hukum perusahaan. Dengan demikian, tanggung jawab negara terbatas hanya sebesar modal yang disetorkan ke dalam perseroan.²⁶⁵

Kondisi yang dijelaskan pada paragraf sebelumnya dilandaskan pada Teori transformasi keuangan. Teori Transformasi Keuangan yang dikemukakan oleh Arifin P. Soeria Atmadja mendasarkan diri pada teori badan hukum, dengan menekankan perubahan status hukum keuangan akibat tindakan pemisahan dan penyerahan dari satu subjek hukum ke subjek hukum lain. Hal ini dapat dilihat dalam tujuan dari kedua keuangan tersebut, yaitu keuangan publik bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat sedangkan keuangan privat bertujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya tanpa memperhatikan dampaknya bagi kesejahteraan masyarakat.²⁶⁶

Dalam konteks Perseroan Terbatas (PT), penyertaan modal negara (berupa uang dari APBN) ke dalam PT menimbulkan transformasi fundamental, keuangan publik berubah menjadi keuangan privat. Saat pemisahan terjadi, uang negara tersebut kehilangan karakter publiknya dan terintegrasi sebagai modal saham Persero,

²⁶⁵ Huta Disyon dan Kevin Basaka Sibarani, “Keadilan Sebagai Tujuan Hukum dalam Hak Menguasai Negara dalam Skema Holding BUMN”, *Pancasila: Jurnal Keindonesiaan* 37, No 2 (2023), hlm.143-144.

²⁶⁶ Arifin P. Soeria Atmadja, *Keuangan Publik dalam Perspektif Hukum, Teori, Praktik, dan Kritik*, cet. 2, (Jakarta; PT. Rajagrafindo Persada, 2010), hlm. 102.

sehingga pengelolaanya tunduk sepenuhnya pada hukum privat (UU No. 40/2007 tentang Perseroan Terbatas).²⁶⁷

Meski demikian, apabila Direksi bersalah (sengaja) atau lalai dalam menjalankan kewajiban *fiduciary duty* tersebut, yakni tidak dengan itikad baik dan bertanggung jawab menjalankan tugas, maka direksi bertanggung jawab secara pribadi.²⁶⁸ prinsip *piercing the corporate veil* dapat diberlakukan apabila.²⁶⁹

1. Tujuan perseroan dan formalitas-formalitas hukum diabaikan.
2. Pemegang saham perseroan memberlakukan aset perseroan sebagai harta mereka sendiri.
3. Perseroan gagal memelihara catatan-catatan atau dokumen yang diperlukan.
4. Perseroan tidak cukup modal, tetapi perseroan tetap dijalankan.
5. Perseroan dipergunakan untuk tujuan-tujuan curang, misalnya untuk menghindari pajak.

Upaya untuk membedakan *criminal loss* dan *corporate loss* menjadi langkah penting dalam menentukan ruang penegakan hukum. Diferensiasi ini sangat penting untuk aparat penegakan hukum agar dapat mengidentifikasi apakah kerugian yang terjadi bersumber dari penyalahgunaan wewenang publik atau merupakan konsekuensi logis dari resiko bisnis korporasi. Pendekatan ini menegaskan parameter

²⁶⁷ *Ibid.*, hlm. 117.

²⁶⁸ Pramono, N., *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001). hlm. 115.

²⁶⁹ Ais, C., *Penerobosan Cadar Perseroan dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004). hlm. 30.

objektif dalam menilai setiap keputusan bisnis direksi BUMN agar tidak terjadi kriminalisasi atas kebijakan yang diambil secara sah dan baik.²⁷⁰

Parameter pertama adalah sifat dan tujuan keputusan, yaitu apakah keputusan yang diambil memiliki orientasi publik atau murni bersifat bisnis. Keputusan yang bertujuan memenuhi mandat pelayanan publik atau menjaga stabilitas ekonomi nasional termasuk dalam ranah public loss apabila disalahgunakan, sedangkan keputusan murni bisnis yang diambil berdasarkan analisis pasar termasuk corporate loss bila kerugiannya timbul karena risiko ekonomi wajar.²⁷¹

Kedua, integritas proses pengambilan keputusan (process integrity) menjadi indikator penting. Proses yang dilakukan sesuai prinsip good corporate governance dan asas due diligence menunjukkan adanya itikad baik dalam pengelolaan perusahaan. Sebaliknya, pelanggaran terhadap prosedur, manipulasi laporan, atau pengabaian prinsip kehati-hatian dapat mengindikasikan terjadinya penyalahgunaan kewenangan yang mengarah pada public loss.²⁷²

Ketiga, adanya konflik kepentingan atau penyalahgunaan jabatan menunjukkan pergeseran keputusan dari koridor bisnis menuju tindakan yang mengandung unsur

²⁷⁰ Ahmad Mahyani, “Tanggung Jawab Pidana Direksi BumN Yang Merugi”, Jurnal Hukum, Bisnis Bonum, and Ahmad Mahyani, “Jurnal Hukum Bisnis Bonum Commune Volume 2 Nomor 1 Februari 2019 Ahmad Mahyani” 2 (2019): 1–10.

²⁷¹ Rizky Novian Hartono, Wafia Silvi, and Dhesinta Rini, “Kerugian Keuangan Negara Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dalam Perspektif Doktrin Business Judgement Rule” 2, no. April (2021): 23–32.

²⁷² Lia Amelia, Erry Sunarya, and Tuah Nur, “Peran Good Corporate Governance Dalam Mencegah Korupsi Dan Penyalahgunaan Wewenang” 6, no. 3 (2025): 1391–1403.

koruptif. Ketika pejabat BUMN mengambil keputusan untuk keuntungan pribadi, keluarga, atau pihak terafiliasi, maka kerugian yang timbul harus dikualifikasikan sebagai public loss karena melibatkan pelanggaran integritas publik.²⁷³

Keempat, dampak terhadap kepentingan publik dan keberlanjutan ekonomi nasional menjadi dimensi yang membedakan skala akibat keputusan tersebut. Apabila tindakan menyebabkan kerugian sistemik, gangguan pasar, atau menurunkan kepercayaan publik terhadap sektor strategis, maka kasus tersebut masuk ke wilayah hukum publik dan menjadi yurisdiksi penegakan pidana korupsi.²⁷⁴

Keempat parameter tersebut membentuk Model Analisis Empat Dimensi (Decision Nature – Process Integrity – Conflict of Interest – Public Impact) sebagai kerangka kerja dalam menentukan karakter kerugian. Model ini membantu lembaga penegak hukum menilai apakah suatu kasus lebih tepat ditangani melalui mekanisme korporatif (perdata atau administratif) atau masuk ke dalam ranah publik (pidana korupsi). Pendekatan berbasis parameter objektif ini mendorong keseimbangan antara kepastian hukum dan perlindungan terhadap dinamika bisnis BUMN, serta memperkuat prinsip akuntabilitas dalam pengelolaan aset publik.

2. Perlindungan Hukum Direksi BUMN Persero dalam Perspektif Business Judgement Rule Pasca Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN

²⁷³ M Zaid et al., “Eradicating Public Official Corruption Indonesia : A Revolutionary Paradigm Focusing on State Financial Losses,” *Wacana Hukum* 29, no. 2 (2023): 87–111.

²⁷⁴ *Ibid.* hlm 90.

Salah satu aspek krusial yang menjadi perdebatan dari reformasi hukum Undang-Undang BUMN adalah pengambilan keputusan oleh direksi. Pada hakikatnya suatu keputusan yang diambil oleh seorang direksi memiliki pengaruh yang besar tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga berdampak pada perekonomian Indonesia secara menyeluruh.²⁷⁵

Pembaharuan Undang-Undang BUMN dengan menerapkan prinsip Business Judgment Rule (BJR) dipandang positif karena memberikan perlindungan hukum kepada direksi dalam mengambil keputusan bisnis. Prinsip BJR diartikan bahwa seorang direksi tidak dapat dituntut karena keputusannya yang menimbulkan suatu kerugian dengan syarat keputusan tersebut diambil dengan memperhatikan tata kelola perusahaan, telah mengikuti ketentuan yang berlaku dan telah dilakukan dengan itikad baik.²⁷⁶

Meskipun BJR memberikan batasan yang jelas antara resiko yang wajar dan perbuatan pidana, namun penerapan prinsip ini juga menimbulkan kekhawatiran oleh berbagai pihak. Kekhawatiran tersebut muncul karena asumsi bahwa prinsip BJR berpotensi disalah artikan dan dapat menjadi alasan direksi untuk menghindari pertanggung jawaban akibat kelalaian atau penyalahgunaan wewenang.²⁷⁷

²⁷⁵ Prasetyo, P, Dilema Penerapan Business Judgment Rule dalam Transaksi Komersial BUMN. *Jurnal Magister Ilmu Hukum: Hukum dan Kesejahteraan* 8, No. 2 (2020), hlm 130.

²⁷⁶ Erman Rajagukguk, "Pengelolaan Perusahaan Yang Baik: Tanggung Jawab Pemegang Saham, Komisaris, dan Direksi", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol. 26 No. 3, (2007), hlm. 27.

²⁷⁷ Mokhammad Gisa Vitrana Anisa Deny Setiawati, "Doktrin Business Judgment Rule Dalam UU BUMN: Batas Tanggung Jawab Direksi Dalam Tindak Pidana Korupsi Anisa," *Rechtens* 14, no. 1 (2025): 155–70, <https://doi.org/10.56013/rechtens.v14i1.4256>.

Mulanya BJR merupakan doktrin yang berasal dari sistem *common law* dan merupakan derivatif dari hukum perusahaan di Amerika Serikat (US) sebagai upaya untuk mencegah pengadilan-pengadilan di US mempertanyakan pengambilan keputusan bisnis oleh direksi. Stephen M. Bainbridge menjelaskan fungsi BJR sebagai jalan tengah dalam hal terjadinya pertentangan antara otoritas direksi dalam menjalankan perseroan dan tuntutan akuntabilitas direksi terhadap pemegang saham.²⁷⁸

Unsur-unsur BJR adalah pra-kondisi yang harus dipenuhi sebelum direktur dapat memakainya sebagai pembelaan adalah:²⁷⁹

1. Keputusan Bisnis
2. Tidak berkepentingan dan mandiri (independent)
3. Due care (sikap berhati hati)
4. Good faith (itikad baik)
5. No abuse of direction (tidak melanggar perintah)

Sehingga dapat dipahami bahwa *Business Judgment rule* hanya melindungi keputusan direksi yang memenuhi kelima unsur diatas. Dalam praktik pembelaannya di pengadilan, BJR sering disalahpahami oleh advokat sebagai “murni” Business judgment, padahal penekanannya adalah kepada “aturan”-nya, bukan kepada keputusan

²⁷⁸ Hendra Setiawan Boen, *Bianglala Business Judgment Rule*, (Jakarta: tatanusa, 2008), hlm. 100.

²⁷⁹ Erman Rajagukguk, *Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dalam Bentuk Perseroan Terbatas, cet. 1* (Jakarta: fakultas hukum universitas Indonesia, 2016) hlm. 147.

bisnisnya.²⁸⁰ Padahal seharusnya pengadilan adalah standar peninjauan yudisial, sehingga hanya sedikit memerlukan peninjauan keputusan bisnis.²⁸¹

Sebelum dituangkan dalam Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara, BJR sudah diakomodir oleh Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) yang berbunyi:

“Anggota Direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan: kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya, telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan, tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian dan telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.”²⁸²

Sedangkan pada Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 Bumh berbunyi:

“Anggota Direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hukum atas kerugian jika dapat membuktikan: a. kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau b. telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan tujuan BUMH; c. tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian; dan d. telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.”²⁸³

Menurut penulis, secara substansi pemenuhan aspek BJR dalam kedua pasal tersebut masih sama, namun ada hal yang menarik menurut penulis yaitu pada penggunaan frasa awal pasal tersebut, pada UU PT “Anggota direksi tidak dapat

²⁸⁰ Wawan Zulamawan, *Business Judgment Rule Pasca Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025* (Jakarta: Jala permata aksara, 2025) hlm. 77

²⁸¹ Douglas M. Branson, *The Rule That Isn't a rule-The Business Judgment Rule*, *Valparaiso University Law Review* 36, No. 3, 2002, hlm. 63.

²⁸² Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 97 ayat (5)

²⁸³ Undang-Undang No. 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 9F.

dipertanggungjawabkan atas kerugian...” sedangkan pada UU BUMN “Anggota direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hukum atas kerugian...” artinya ada perubahan pola mekanisme pembuktian BJR oleh direksi dalam kedua pasal tersebut. Pada UU PT cenderung dapat diartikan bahwa pembuktian pemenuhan unsur BJR bisa saja berada pada tataran peradilan hukum.

Sedangkan pada Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2006 tentang BUMN cenderung dapat diartikan bahwa dari awal jika ditemukan adanya kerugian akibat aksi korporasi yang dilakukan oleh direksi maka tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hukum sebelum membuktikan terpenuhinya unsur prinsip BJR, yang artinya bahwa pembuktian BJR memang seharusnya bukan di pengadilan, tetapi ada pada otoritas persero. Khususnya pada tingkat organ Perseroan tertinggi yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah organ Perseroan yang memiliki wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang mengenai perseroan terbatas dan/atau anggaran dasar.²⁸⁴ Laporan tahunan yang sudah memenuhi ketentuan akan disahkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), akibatnya direksi bisa mendapatkan pelunasan dan pelepasan tanggungjawab (*acquit et de charge*).²⁸⁵

²⁸⁴ Pasal 1 angka 4 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 yang sebagaimana diubah dengan Undang-undang Nomor 6 Tahun 2023

²⁸⁵ Desak Nyiman Alit Gunatri dan Ida Ayu Sukihana. “Akibat Hukum Pengaturan Acquit et de Charge terhadap Direksi Perseroan”. *Jurnal Kertha Semaya*. *Vo. 7, No. 3*, 2019, hlm. 4.

Acquit de charge atau *acquit et de charge* adalah pembebasan atau pelepasan pertanggungjawaban kepada direksi dan komisaris dari seluruh tanggungjawab yang mungkin akan ada di kemudian hari atas setiap perbuatan hukum yang diperbuat olehnya pada tahun di mana ia diberikan *acquit et de charge*.²⁸⁶ *Acquit et de charge* diberikan melalui Rapat Umum Pemegang Saham pada direksi dan dewan komisaris dalam suatu perseroan yang memenuhi ketentuan Pasal 97, Pasal 100, Pasal 101, Pasal 66 sampai dengan Pasal 69 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007.²⁸⁷

Walau demikian, hadirnya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2026 tentang BUMN masih menimbulkan berbagai macam kekhawatiran ditengah masyarakat, masih ada yang beranggapan bahwa dengan pemberlakuan pasal 4B dan penguatan prinsip BJR dalam UU BUMN bisa mejadi celah impunitas mutlak bagi direksi, namun harapanannya kondisi tersebut tidak mengalami fase *state capture corruption*, artinya tidak ada unsur sengaja untuk disalahgunakan atau tidak menimbulkan multitafsir dalam ranah hukum publik maupun privat.²⁸⁸

Tabel 3.2 Perbandingan Business Judgment Rule Sebagai Payung Hukum atau Sebagai Celah Impunitas

Aspek	BJR Sebagai Payung hukum	BJR sebagai Celah Impunitas
Perlindungan Hukum	Apabila keputusan diambil dengan kehati-hatian dan	Dapat dijadikan alat agar terhindar dari

²⁸⁶ Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 1999), hlm. 116.

²⁸⁷ Pasal 69 ayat (4) Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007.

²⁸⁸ Tinggi, S., Hukum, I., & Pemuda, S. Penerapan Business Judgement Rule Terkait Dengan Keputusan Direksi PT BUMN. *Jurnal Sudarna 11. No. 3* (2025), hlm. 199.

	iktikad baik maka dapat menjamin direksi tidak dipidana/perdata.	tanggungjawab kerugian dari BUMN
Kepastian Hukum	Menghindarkan dari kriminalisasi yang berlebihan terhadap keputusan bisnis yang tidak berhasil.	Kesulitan dalam membedakan antara kelalaian kewenangan dengan kerugian yang diakibatkan ancaman risiko bisnis murni.
Dorongan Investasi & Inovasi	Demi kepentingan BUMN, Direksi didorong untuk berani mengambil risiko dalam pengembangan bisnis	Risiko adanya keputusan spekulatif tanpa pertanggungjawaban memadai.
Akuntabilitas	Menjaga supaya direksi tetap fokus terhadap tujuan perusahaan tanpa adanya kriminalisasi/tekanan politik.	Ketidakmampuan mekanisme pengawasan dapat menyamarkan batas antara good faith dan bad faith.
Implikasi Tata Kelola	Apabila adanya kelengkapan pedoman yang jelas maka perlu mendukung prinsip good corporate governance.	Berpotensi timbul ruang korupsi atau moral hazard apabila tanpa adanya standar yang ketat.

3. Sinkronisasi Hukum Makna Kekayaan Negara dalam Sistem Perundang-Undangan di Indonesia.

Pengesahan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (selanjutnya disebut UU No. 16/2025) membawa regulasi baru yang memicu pergeseran paradigma (*paradigmatic shift*) dalam hukum publik dan privat di

Indonesia²⁸⁹. Inti pembaruan ini berpusat pada pemisahan absolut fungsi negara sebagai pemegang otoritas publik (*regulator*) dengan negara sebagai pemilik modal keperdataan (*operator*).

Konsekuensinya, transformasi kelembagaan ini menuntut rekonseptualisasi yang rigid terhadap pemaknaan normatif "kekayaan negara yang dipisahkan" agar adaptif terhadap ekosistem investasi modern. Dalam persimpangan tersebut, aplikasi Teori Sinkronisasi Hukum menjadi instrumen metodologis yang vital guna mengurai tumpang tindih definisi aset negara yang selama ini terjebak dalam dikotomi hukum²⁹⁰. Melalui pendekatan sistemik-substansif, sinkronisasi ini ditujukan untuk memulihkan koherensi hukum agar tatanan norma di bawah rezim keuangan publik tidak menegasikan esensi kemandirian hukum badan usaha privat yang menjadi spirit utama UU No. 16/2025.

Secara teoretis, benturan norma yang terjadi di Indonesia merupakan bentuk ketidaksinkronan horizontal antar Undang-Undang yang berada pada tingkatan hierarki yang setara. Ambivalensi definisi ini bersumber dari Pasal 2 huruf g Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara yang masih memasukkan kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara sebagai objek keuangan negara publik²⁹¹.

²⁸⁹ Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2025 Nomor 162, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 7142, pasal. 3A.

²⁹⁰ I Gede Agus Kurniawan, "Business Judgment Rule BUMN dan Korupsi UU 1/2025," *Al-Zayn: Jurnal Hukum dan Ilmu Sosial* 2, no. 1 (2026): 14-29.

²⁹¹ Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 47, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4286, ps. 2 huruf g.

Pendekatan jangkauan-luas tersebut secara diametral bertentangan dengan doktrin independensi badan hukum dan pemisahan harta kekayaan. Ketika modal negara telah ditransformasikan menjadi Penyertaan Modal Negara (PMN) berbentuk kepemilikan saham, maka secara yuridis telah terjadi mutasi status hukum hak milik dari domain hukum publik ke hukum privat²⁹². Kegagalan dalam melakukan sinkronisasi pemaknaan ini memicu anomali akuntabilitas, di mana tata kelola perseroan yang menuntut kepatuhan pada standar akuntansi komersial dan fleksibilitas pasar justru dibelenggu oleh instrumen pengawasan keuangan publik yang kaku²⁹³.

Dampak paling krusial dari ketidaksinkronan normatif ini termanifestasi pada ekosistem penegakan hukum pidana materiil, khususnya dalam implementasi Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 jo. Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2001 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi (UU Tipikor). Perluasan tafsir mengenai klausul "kerugian keuangan negara" dalam Penjelasan Umum UU Tipikor acapkali melompati batas imunitas korporasi, sehingga kerugian komersial yang lahir dari volatilitas pasar secara peyoratif langsung diklasifikasikan sebagai tindak pidana korupsi²⁹⁴. Berdasarkan asas *Lex Specialist Derogat Legi Generali*, UU No. 16/2025

²⁹² Mohammad Gisa Vitrana, dkk., "The Business Judgment Rule as a Shield for State-Owned Enterprises Management Organs: A Post-Amendment Analysis," *Jurnal Hukum Magnum Opus* 8, no. 2 (2025): 112-125.

²⁹³ Lina Husnul Khairiyah dan Heru Sugiyono, "Kepastian Hukum Business Judgment Rule Dalam Memberikan Perlindungan Hukum Bagi Direksi Perseroan," *Jurnal USM Law Review* 8, no. 3 (2025): 2038-2055.

²⁹⁴ *Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi*, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 140, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3874, Penjelasan Umum.

sebagai aturan hukum yang mengatur kekhususan korporasi negara harus dikedepankan untuk mengesampingkan hukum yang bersifat umum²⁹⁵.

Oleh karena itu, sebagai jalan keluar yuridis dari kebuntuan sinkronisasi ini, direkomendasikan pembatasan tanggung jawab organ pengelola melalui kodifikasi doktrin *Business Judgment Rule* (BJR) secara pasti dan lengkap, Melalui pelebagaan BJR sebagai instrumen sinkronisasi hukum, setiap keputusan bisnis yang diambil oleh direksi sepanjang memenuhi unsur iktikad baik (*good faith*), asas kehati-hatian (*duty of care*), dan bebas dari benturan kepentingan (*absence of self-interest*) demi hukum harus dinyatakan sebagai risiko bisnis komersial murni, dan secara absolut dikecualikan dari kualifikasi kerugian keuangan negara publik.²⁹⁶

²⁹⁵ Christian Ramos, dkk., "Business Judgment Rule from the Perspective of Director's Liability: A Normative Reconstruction for Legal Certainty," *Krtha Bhayangkara* 18, no. 1 (2026): 45-58.

²⁹⁶ Konstruksi Hukum, "Kerugian Keuangan Negara dan Implikasinya terhadap Eksistensi Korporasi Publik pasca-UU BUMN Baru," *Dialogia Iuridica* 17, no. 2 (2026): 88-103.

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan diatas, dan merujuk kepada rumusan masalah yang ditetapkan bahwa dapat dirumuskan kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara menandai adanya transformasi konseptual yang signifikan terhadap pemaknaan kekayaan negara dalam BUMN. Secara normatif, undang-undang tersebut mengarah pada pemurnian status BUMN sebagai entitas hukum privat yang tunduk pada rezim hukum korporasi. Konsekuensinya, kekayaan negara yang telah dipisahkan melalui penyertaan modal tidak lagi dapat dipandang sebagai bagian dari keuangan negara dalam rezim hukum publik, melainkan bertransformasi menjadi kekayaan korporasi yang berada dalam penguasaan dan tanggung jawab BUMN sebagai badan hukum mandiri. Namun demikian, pergeseran tersebut tidak diikuti oleh harmonisasi norma dalam peraturan perundang-undangan lain, khususnya Undang-Undang Keuangan Negara dan Undang-Undang Perbendaharaan Negara, yang masih mempertahankan paradigma lama dengan memasukkan kekayaan BUMN sebagai bagian dari keuangan negara. Disharmonisasi ini melahirkan ambiguitas normatif dan membuka ruang bagi perbedaan penafsiran antar lembaga negara, sehingga menciptakan ketidakpastian hukum dalam

menentukan apakah kerugian BUMN dapat dikualifikasikan sebagai kerugian negara.

2. Pergeseran makna kekayaan negara tersebut memiliki implikasi langsung terhadap konstruksi tanggung jawab hukum direksi BUMN. Dalam perspektif hukum korporasi modern, direksi bertanggung jawab berdasarkan prinsip *fiduciary duties* dan dilindungi oleh doktrin *Business Judgment Rule* (BJR), yang menegaskan bahwa keputusan bisnis yang diambil dengan itikad baik, tanpa konflik kepentingan, dan berdasarkan pertimbangan rasional tidak dapat dijadikan dasar pertanggungjawaban hukum, meskipun berujung pada kerugian.

Namun dalam praktik penegakan hukum di Indonesia, perlindungan tersebut belum diimplementasikan secara konsisten. Aparat penegak hukum masih cenderung menggunakan pendekatan hukum publik dengan mengkualifikasikan kerugian BUMN sebagai kerugian negara, sehingga berimplikasi pada kriminalisasi keputusan bisnis direksi. Hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara perkembangan norma dalam UU BUMN 2025 dengan praktik penegakan hukum yang masih berparadigma administratif dan birokratis.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tanpa adanya penegasan dan harmonisasi norma secara komprehensif, pergeseran status kekayaan BUMN justru berpotensi memperbesar ketidakpastian hukum serta melemahkan

efektivitas penerapan Business Judgment Rule sebagai mekanisme perlindungan hukum bagi direksi.

D. Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Pertama adalah saran normatif, ini diperlukan sebagai langkah harmonisasi dan sinkronisasi secara menyeluruh antara Undang-Undang BUMN, Undang-Undang Keuangan Negara, dan Undang-Undang Perbendaharaan Negara. Legislator perlu melakukan reformulasi norma yang secara eksplisit menegaskan bahwa kekayaan negara yang telah dipisahkan dalam BUMN merupakan kekayaan korporasi, sehingga tidak lagi tunduk pada rezim hukum keuangan negara dalam arti publik. Penegasan ini penting untuk menghilangkan ambiguitas normatif dan menciptakan kepastian hukum dalam pengelolaan BUMN.
2. kedua saran untuk aparat penegak hukum, termasuk kepolisian, kejaksaan, dan hakim, perlu mengadopsi pendekatan hukum korporasi dalam menilai tindakan direksi BUMN. Penerapan doktrin Business Judgment Rule harus dijadikan sebagai standar utama dalam menentukan ada atau tidaknya kesalahan direksi, dengan menitikberatkan pada proses pengambilan keputusan, bukan semata-mata pada hasil kerugian. Diperlukan pula pedoman teknis atau guidelines yang komprehensif untuk menghindari kriminalisasi terhadap risiko bisnis yang sah.

3. Saran untuk peneliti selanjutnya agar mengkaji integrasi antara hukum korporasi dan hukum pidana dalam konteks BUMN, khususnya dalam merumuskan model pertanggungjawaban hukum yang seimbang antara prinsip akuntabilitas publik dan kebebasan manajerial. Selain itu, kajian komparatif dengan sistem hukum negara lain dapat menjadi rujukan dalam merumuskan konsep perlindungan direksi yang lebih progresif dan adaptif.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Abdul Mukthie Fadjar. *Sejarah Elemen dan Tipe Negara Hukum*. Malang: Setara Press, 2016.

Ahmad Yani, dan Gunawan Widjaja. *Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 1999.

———. *Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006.

Ais, C. *Penerobosan Cadar Perseroan dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004.

Aminuddin Ilmar. *Hak Menguasai Negara dalam Privatisasi BUMN*. Jakarta: Kharisma Putra Utama, 2012.

Andi Hamzah. *Hukum Pidana Ekonomi Indonesia*. Jakarta: Prenada Media, 2019.

Arifin P. Soeria Atmadja. *Keuangan Publik dalam Perspektif Hukum, Teori, Praktik, dan Kritik*. Cet. 2. Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2010.

Badruzaman, Mariam Darus. *Aneka Hukum Bisnis*. Cet. 3. Bandung: Alumni, 2011.

Bainbridge, Stephen M. *Corporate Law and Economics*. New York: Foundation Press, 2012.

- Black, Henry Campbell. *Black's Law Dictionary*. 6th ed. St. Paul, MN: West Publishing, 1990.
- Boedi Harsono. *Hukum Keuangan Negara Indonesia*. Jakarta: Rajawali Press, 2018.
- . *Konsepsi Kekayaan Negara dalam Hukum Korporasi*. Jakarta: Rajawali Press, 2020.
- Boen, Hendra Setiawan. *Bianglala Business Judgment Rule*. Jakarta: Tatanusa, 2008.
- Budiyono, Tri. *Hukum Perseroan Terbatas: Telaah Yuridis terhadap Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. Salatiga: Griya Media, 2011.
- . *Hukum Perusahaan: Telaah Yuridis terhadap Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. Salatiga: Griya Media, 2011.
- Clarke, Thomas. *Theories of Corporate Governance and the Philosophical Foundations of Corporate Governance*. New York: Routledge, 2008.
- Clark, Robert C. *Corporate Law*. Boston: Little, Brown and Company, 1986.
- Dwi Kartini. *Corporate Social Responsibility: Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasinya di Indonesia*. Bandung: Refika Aditama, 2009.
- Erman Rajagukguk. *Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam Bentuk Perseroan*

- Terbatas*. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2016.
- . *Hukum Ekonomi dan Good Governance*. Jakarta: Rajawali Press, 2017.
- . *Hukum Perusahaan Negara dan Badan Usaha Milik Negara di Indonesia*. Jakarta: UI Press, 2010.
- . *Konsep Business Judgment Rule dalam Sistem Hukum Indonesia*. Jakarta: UI Press, 2022.
- . *Nyanyi Sunyi Kemerdekaan Menuju Indonesia Negara Hukum Demokratis*. Depok: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2006.
- Garner, Bryan A. *Black's Law Dictionary*. 8th ed. St. Paul, MN: West Publishing, 2004.
- Gierke, Otto von. *Political Theories of the Middle Age*. Cambridge: Cambridge University Press, 1900.
- Hadjon, Philipus M. *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia*. Surabaya: Bina Ilmu, 1987.
- Hantoro, Novianto M. *Sinkronisasi dan Harmonisasi Pengaturan Mengenai Peraturan Daerah*. Jakarta: P3DI Setjen DPR RI, 2012.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika, 2016.
- Hilt, Eric. "Corporate Governance and the Development of Manufacturing Enterprises

in Nineteenth-Century Massachusetts.” Dalam *Enterprising America*, diedit oleh W. J. Collins dan R. A. Margo. Chicago: University of Chicago Press, 2016.

Ibrahim, Johnny. *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang:

Bayumedia, 2006.

Jimly Asshiddiqie. *Konstitusi Ekonomi*. Jakarta: Kompas, 2015.

Kansil, C.S.T. *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 1989.

———. *Pengantar Ilmu Hukum*. Jakarta: Balai Pustaka, 2002.

Kelsen, Hans. *Teori Umum tentang Hukum dan Negara*. Bandung: Nusa Media, 2014.

Khairandy, Ridwan. *Perseroan Terbatas: Doktrin, Peraturan Perundang-Undangan, dan Yurisprudensi*. Yogyakarta: Kreasi Total Media, 2009.

———. *Pokok-Pokok Hukum Dagang*. Yogyakarta: FH UII Press, 2013.

Kranenburg, R. *De Grondslagen der Rechtswetenschap*. Yogyakarta: Fakultas Hukum UGM, 1977.

Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana, 2017.

Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty,

2011.

Moye, John E. *The Law of Business Organizations*. 6th ed. New York: Thomson, 2005.

Mulyana, Asep. *Business Judgment Rule: Praktik Peradilan terhadap Penyimpangan dalam Pengelolaan BUMN/BUMD*. Jakarta: Grasindo, 2018.

Munir Fuady. *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2010.

———. *Hukum Perseroan Terbatas Modern*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014.

Mustaqiem. *Hukum Keuangan Negara*. Yogyakarta: Buku Litera, 2017.

Nadapdap, Binoto. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Permata Aksara, 2012.

Pramono, Nindyo. *Sertifikasi Saham PT Go Public dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001.

Pound, Roscoe. *Pengantar Filsafat Hukum*. Jakarta: Bratara, 1996.

Rahardjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000.

———. *Ilmu Hukum: Suatu Pengenalan*. Bandung: Alumni, 2006.

Rastuti, Tuti. *Seluk Beluk Hukum Perusahaan*. Bandung: Refika Aditama, 2015.

Ridho. *Badan Hukum dan Kedudukan Badan Hukum*. Bandung: Alumni, 1997.

Soekanto, Soerjono, dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan*

- Singkat*. Jakarta: Rajawali Press, 2015.
- Subekti, R. *Pokok-Pokok Hukum Perdata*. Jakarta: Intermasa, 2001.
- . *Pokok-Pokok Hukum Perdata*. Cet. 31. Jakarta: Intermasa, 2003.
- Subekti, R., dan R. Tjitrosudibio. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*. Jakarta: Pradnya Paramita, 2009.
- Syahrani, Riduan. *Seluk Beluk dan Asas-Asas Hukum Perdata*. Bandung: Alumni, 1985.
- Syahdeni, Sutan Remy. *Tanggung Jawab Direksi dan Komisaris*. Jakarta: Pustaka Yustisia, 2011.
- Trijono, Rachmat. *Kamus Hukum*. Jakarta: Pustaka Kemang, 2016.
- Turner, John D. “Holding Shareholders to Account.” Dalam *British Financial Crises Since 1825*. Oxford: Oxford University Press, 2014.
- Widjaja, Gunawan. *Risiko Hukum Pemilik, Direksi & Komisaris PT*. Jakarta: Niaga Swadaya, 2008.
- Widjaja, I. G. Rai. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Megapoint, 2000.
- . *Hukum Perusahaan*. Bekasi: Ksaint Blanc, 2003.
- Widiyono, Try. *Direksi Perseroan Terbatas: Keberadaan, Tugas, Wewenang dan*

Tanggung Jawab. Bogor: Ghalia Indonesia, 2008.

Winardi. *Asas-Asas Manajemen*. Bandung: Alumni, 1983.

Zulamawan, Wawan. *Business Judgment Rule Pasca UNDANG-UNDANG NOMOR 1 TAHUN 2025*. Jakarta: Jala Permata

Aksara, 2025.

Zulkarnain Sitompul. *Perlindungan Nasabah Bank*. Jakarta: Program Pascasarjana UI, 2002.

Jurnal

Abrams, F. W. "Management's Responsibilities in a Complex World." *Harvard Business Review* 29, no. 1 (1951): 54–64.

Acheson, G. G., C. R. Hickson, dan J. D. Turner. "Does Limited Liability Matter? Evidence from Nineteenth-Century British Banking." *Review of Law and Economics* 6, no. 2 (2010).

Adriano, Elvia Arcelia Quintana. "Natural Persons, Juridical Persons and Legal Personhood." *Mexican Law Review* 8, no. 1 (2015).

Aini, Nur, dan Yoan Nursari Simanjuntak. "Tanggung Jawab Notaris atas Keterangan

- Palsu yang Disampaikan Penghadap dalam Akta Pendirian Perseroan.” *Jurnal Komunikasi Hukum* 5, no. 2 (2019): 105–116.
- Alimudin, Galu Cika. “Pertanggungjawaban Pidana Direksi dan Komisaris BUMN Pasca Revisi Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025.” 4, no. 4 (2025).
- Amalia, Erna. “Kedudukan Perusahaan Transnasional sebagai Subyek Hukum Internasional.” *National Journal of Law* 5, no. 2 (2021).
- Analiansyah. “Pengembangan Subjek Hukum dalam Islam dan Pengaruhnya terhadap Perkembangan Fikih.” *ARICIS* 1, no. 1 (2016).
- Assegaf, Ahmad Fikri. “BUMN dan Tantangan Reformasi Hukum Korporasi.” *Jurnal Hukum Bisnis* 10, no. 1 (2021).
- Asyik, Nur Fadjrih. “Perspektif Agency Theory: Pengaruh Informasi Asimetri terhadap Manajemen Laba.” *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 4, no. 1 (2016).
- Baysinger, Barry, dan Henry Butler. “Corporate Governance and Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition.” *Journal of Law, Economics and Organization* 1, no. 1 (1985).
- Branson, Douglas M. “The Rule That Isn’t a Rule: The Business Judgment Rule.” *Valparaiso University Law Review* 36, no. 3 (2002).

Davis, J. H., F. D. Schoorman, dan L. Donaldson. "Toward a Stewardship Theory of Management." *Academy of Management Review* 22, no. 1 (1997).

Deny Setiawati, Mokhamad Gisa Vitrana Anisa. "Doktrin Business Judgment Rule dalam UU BUMN." *Rechtens* 14, no. 1 (2025).

Dodd, E. M. "The Evolution of Limited Liability in American Industry: Massachusetts." *Harvard Law Review* 61, no. 8 (1948).

DuBois, A. "The English Business Company after the Bubble Act 1720–1800." New York: Commonwealth Fund.

Efendi, A'an. "Prospek Perseroan Pemegang Saham Tunggal Tanpa Perkecualian untuk Kemudahan Bisnis." *Veritas et Justitia* 6, no. 2 (2020).

Eisenhardt, Kathleen M. "Building Theories from Case Study Research." *Academy of Management Review* 14, no. 4 (1989).

Fitriyanti, Fina Puspita. "Teori Sumber vs Teori Badan Hukum dan Teori Transformasi Keuangan." *Syntax Literate* 7, no. 8 (2022).

Gaol, Selamat Lumban. "Penyelesaian Sengketa Pemakaian Nama Badan Hukum Perkumpulan." *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara* 10, no. 2 (2020).

Gaur, S. S., H. Bathula, dan D. Singh. "Ownership Concentration, Board

Characteristics and Firm Performance.” *Management Decision* 53, no. 5 (2015).

Gunatri, Desak Nyiman Alit, dan Ida Ayu Sukihana. “Akibat Hukum Acquit et de Charge terhadap Direksi Perseroan.” *Kertha Semaya* 7, no. 3 (2019).

Hansmann, Henry, dan Reinier Kraakman. “The End of History for Corporate Law.” *Georgetown Law Journal* 89, no. 2 (2001).

Hariato, Budi. “Kerugian Negara oleh BUMN sebagai Kerugian Keuangan Negara.” *Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan* 3, no. 4 (2025).

Hartono, Rizky Novian, Wafia Silvi, dan Dhesinta Rini. “Kerugian Keuangan Negara pada BUMN dalam Perspektif Business Judgment Rule.” 2 (2021).

Hapsari Prananingrum, Dyah. “Telaah terhadap Esensi Subjek Hukum.” *Refleksi Hukum* 8, no. 1 (2014).

Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.” *Journal of Financial Economics* 3, no. 4 (1976).

Jonas Salmon, Harly Clifford. “Kedudukan Keuangan Negara dalam BUMN.” *Jurnal Ilmu Hukum TATOHI* 3, no. 2 (2023).

Juwana, Hikmahanto. “Rekonstruksi Pertanggungjawaban Direksi BUMN.” *Jurnal*

Hukum Ius Quia Iustum 29, no. 4 (2022).

Kurniawan. “Tanggung Jawab Direksi dalam Kepailitan Perseroan Terbatas.” *Mimbar*

Hukum 24, no. 2 (2012).

Lestari, Anggun Lestari Suryamizon. “Perlindungan Hukum Preventif terhadap

Kekerasan Perempuan dan Anak.” *Jurnal Perempuan, Agama dan Gender* 16, no. 1 (2017).

Lestari, Sartika Nanda. “Business Judgment Rule sebagai Immunity Doctrine bagi

Direksi BUMN.” *Notarius* 8, no. 2 (2015).

Makawimbang, Hernold Ferry. *Memahami dan Menghindari Perbuatan Merugikan*

Keuangan Negara. Yogyakarta: Thafa Media, (2015).

Rahadiyan, Inda. “Kedudukan BUMN Persero sebagai Separate Legal Entity.” *Jurnal*

Hukum Ius Quia Iustum 20, no. 4 (2014).

Rasji et al. “Perubahan Regulasi Keuangan BUMN Menurut UU No. 1 Tahun 2025.”

Jurnal Hukum Lex Generalis 5, no. 10 (2024).

Ratmaningrum, Jeanne Wiryandani, IGN Wairocana, dan Putu Gede Arya

- Sumerthayasa. "The Authority of Village Credit Union." *Acta Comitatus* 2, no. 1 (2016).
- Roza, Nelvia. "Problematika Penentuan Status Keuangan Negara dalam BUMN Persero." *Lex Renaissance* 7, no. 1 (2022).
- Santiago, Faisal. "Reconstruction of the Business Judgment Rule Doctrine in Indonesia." *Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan* 12, no. 1 (2024).
- Setiawati, Mokhammad Gisa Vitrana Anisa Deny. "Doktrin Business Judgment Rule dalam UU BUMN." *Rechtens* 14, no. 1 (2025).
- Simamora, Y. Sogar. "Karakteristik dan Pengelolaan Badan Hukum Yayasan." *Jurnal Rechtsvinding* 1, no. 2 (2012).
- Simatupang, Taufik H. "Legalitas Subjek Hukum Yayasan sebagai Badan Hukum." *Jurnal Ilmiah Kebijakan Hukum* 7, no. 1 (2013).
- Sitorus, Syahrul, Runtung, Suhaidi, dan T. Keizerina Devi A. "Tanggung Jawab Pengurus Yayasan." *USU Law Journal* 3, no. 3 (2015).
- Syahrullah, Nasrullah. "Sejarah Perkembangan Perseroan Terbatas di Indonesia." *Fundamental: Jurnal Ilmiah Hukum* 9, no. 1 (2020).
- Ubochioma, Wiseman. "Relevance of the American Business Judgment Rule." *Journal*

of African Law 64, no. 3 (2020).

Uzaimi, Achmad. “Teori Keagenan dalam Perspektif Islam.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia* 1, no. 1 (2017).

Waqas, M., dan Z. Rehman. “Separate Legal Entity of Corporation: The Corporate Veil.” *International Journal of Social Sciences and Management* 3, no. 1 (2016).

Wardana, R. A., dan I. G. A. K. R. Handayani. “Pembatalan Akta Jual Beli PPAT.” *Jurnal Repertorium* 6, no. 1 (2016).

Werdani, Desti Sari. “Perlindungan Direksi melalui Business Judgment Rule.” *Dharmasisya* 2, no. 3 (2022).

Yusoff, Wan Fauziah Wan, dan Idris Adamu Alhaji. “Insight of Corporate Governance Theories.” *Journal of Business and Management* 1, no. 1 (2012).

Zaid, M., et al. “Eradicating Public Official Corruption Indonesia.” *Wacana Hukum* 29, no. 2 (2023).

Internet

Umbra Law, Buletin Klien, Revisi Keempat UU BUMN: Detail Pengaturan Baru dalam Kerangka UNDANG-UNDANG NOMOR 16 TAHUN 2026 di kutip dari

<https://umbra.law/2025/10/15/buletin-klien-revisi-keempat-uu-bumn-detail-pengaturan-baru-dalam-kerangka-uu-16-2025/>.

BBC News, DPR sahkan Revisi UU BUMN – Kementerian BUMN dihapus, diubah menjadi Badan Pengaturan dikutip dari <https://www.bbc.com/indonesia/articles/c07v509dpeko>.

Peraturan

OECD, *Principles of Corporate Governance* (Paris: OECD Publishing, 2015).

Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara

Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara

Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara