

Penerapan Prinsip Piercing The Corporate Veil Dalam Kasus Forced Delisting

**Berlyana Helvy Apandi, Putu Anjani Widhi Putri, Ananda Rifki Ariputra
Febrina Milania Putri, Rohmawati Putri Aprilia**
Fakultas Hukum, Universitas Airlangga, Surabaya, Indonesia
berlyanaapandi@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menganalisis penerapan dari prinsip *piercing the corporate veil* pada permasalahan *forced delisting* yang menyebabkan kerugian bagi investornya. Pentingnya pertanggungjawaban direksi dalam suatu perusahaan dapat digambarkan dalam Prinsip *piercing the corporate veil*, seperti pada hal terjadinya sebuah pelanggaran atau penyimpangan dari tugas dan kewajiban seorang direksi yang menyebabkan kerugian dalam perusahaan akan menjadi tanggung jawab hingga pada harta pribadinya. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum yuridis normatif. Pendekatan masalah yang digunakan pada penelitian ini yaitu *statutory approach* dan *conceptual approach*. *Novelty* penelitian ini terletak pada analisis mandalam mengenai penerapan prinsip *piercing the corporate veil* dalam kasus *forced delisting* sehingga memberikan pemahaman komprehensif tentang dapat tidaknya suatu prinsip modern perseroan diterapkan dalam kasus *forced delisting*. Sehingga penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan lebih mengenai penyalahgunaan wewenang selaku direksi untuk kepentingan pribadi sehingga menimbulkan kerugian yang mana perbuatan tersebut patut untuk dipertanggungjawabkan oleh direksi dengan mengacu pada penerapan *prinsip piercing the corporate veil*. Dalam permasalahan ini direksi perseroan tidak dapat bertanggung jawab atas kerugian investor yang disebabkan oleh kebijakan Bursa Efek Indonesia yaitu berupa *force delisting*. Tetapi, konsep tersebut tidak berlaku mutlak sebab pada kondisi tertentu dimungkinkan direksi tidak dapat bertanggung jawab atas kerugian tersebut sepanjang direksi bisa memberikan bukti sebaliknya.

Kata kunci: Direktur; Pasar Modal; *Piercing The Corporate Veil*

Abstract

The purpose of this research was to analyze the application of piercing the corporate veil principle regarding forced delisting issue. which caused losses to investors. The importance of the responsibility of directors in the management of a company can be illustrated in the Principle of piercing the corporate veil, as in the event of a violation or deviation from the duties and obligations of a director which causes losses in the company will be responsible up to his personal assets. This research uses normative juridical legal research methods.. The problem approach used in this research is the statutory approach and the conceptual approach. The novelty of this research lies in an in-depth analysis of the application of piercing the corporate veil principle regarding forced delisting cases, thus providing a comprehensive understanding of whether or not modern corporate principles can be applied in forced delisting cases. So it is hoped that this research can provide more insight about the abuse of authority as directors for personal gain which causes losses is an act that deserves to be accounted for by the directors by referring to the application of the principle of piercing the corporate veil. In this case the directors of the company cannot be held responsible for investor losses caused by the Indonesian Stock Exchange's policy in the form of forced delisting. However, this concept does not apply absolutely because in certain condition it is possible that the Board of Directors cannot be responsible for the loss as long as the Board of Directors can provide opposite otherwise.

Keywords: Capital Market; Directors; *Piercing The Corporate Veil*

1. PENDAHULUAN

Pemanfaatan sumber pembiayaan dalam pasar modal (*capital market*) menjadi salah satu solusi di saat pelaku usaha membutuhkan tambahan modal serta dapat menjadi alternatif pembiayaan atas investor.¹ Adapun pengertian pasar modal yang terdapat dalam *Black Law Dictionary*, diartikan “*Securities market in which stocks and bonds with long-term maturities are trade*”.² Di Indonesia pengertian pasar modal diatur dalam Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum (*public offering*) dan perdagangan efek. Kembali pada tahun 2020, salah satu perseroan terbuka yang bergerak dibidang transportasi domestik dan internasional bernama PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (selanjutnya disebut “PT APOL”) yang sahamnya terdaftar di BEI dengan kode saham “APOL” resmi *delisting* berdasarkan pengumuman penghapusan pencatatan Efek No. Peng-DEL-00001/BEI.PP2/04-2020 pada tanggal 6 April 2020.

Delisting yang dilakukan oleh BEI berdasar pada salah satu kriteria *delisting* saham oleh BEI yang tertuang pada keputusan direksi Bursa Efek Jakarta nomor I-I Kep-308/BEJ/07-2004 mengenai Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham Di Bursa, yaitu dikarenakan emiten tersebut dijatuhkan putusan pengadilan tentang kepailitan oleh Mahkamah Agung menurut putusan peninjauan kembali dari Mahkamah Agung Nomor: 1 PK/Pdt.Sus-Pailit/2020 pada tanggal 4 Februari 2020. Tentunya, atas penerapan sanksi *force delisting* kepada beberapa perusahaan yang sahamnya tercatat di BEI utamanya yang terjadi pada PT APOL sangatlah merugikan investor karena investor sudah tidak dapat lagi memperdagangkan efeknya, serta kehilangan nilai investasi sahamnya.

Bentuk-bentuk perusahaan masing-masing memiliki karakteristik yang berbeda, salah satu bentuk perusahaan yang mempunyai karakteristik sendiri adalah perseroan terbatas (*limited liability company, naamloze vennootschap*). PT merupakan perusahaan berbadan hukum yang diatur dalam undang-undang, di mana sebagai badan hukum maka PT merupakan benda mati yang tidak dapat bergerak, tidak dapat bertindak untuk dan atas dirinya sendiri. Sebagai subjek hukum, maka PT bisa melaksanakan perbuatan hukum.³ Untuk melakukan perbuatan hukum ini maka PT mempunyai organ-organ PT seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), direksi, serta komisaris, namun pada perihal menjalankan hak dan kewajibannya sesuai Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), pada Pasal 1 angka 1 *juncto* Pasal 5,

¹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal* (Jakarta: Kencana, 2019).

² Indonesia, “Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas,” Pub. L. No. 40 (2007).

³ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana, 2010).

setiap perbuatan hukum ataupun perbuatan lain yang berkaitan dengan maksud beserta tujuan PT akan diwakilkan oleh direksi.⁴

Segala peristiwa yang menimpa emiten, contohnya PT APOL dan menimbulkan kerugian bagi investornya merupakan tanggung jawab PT APOL dan tidak menutup kemungkinan merupakan tanggung jawab direksi. Menjadi demikian sebab direksi termasuk salah satu organ perusahaan yang memegang peran menjadi motor penggerak perusahaan dan bertanggung jawab atas seluruh kegiatan perusahaan. Direksi dan perusahaan saling bergantung satu sama lain. Perusahaan merupakan sebab adanya direksi dan sebaliknya. Seorang direksi saat menjalani kepengurusan diwajibkan untuk didasari atas iktikad baik serta tanggung jawab penuh. Bilamana direksi melanggar hal tersebut maka UU PT mengenal adanya prinsip *piercing the corporate veil*. Prinsip *piercing the corporate veil* telah diintrodusir dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas. Keberlakuan undang-undang ini telah menggantikan beberapa pasal mengenai PT dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang/KUHD (*Wetboek Van Koophandel Voor Indonesien*). Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 kemudian digantikan dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas yang memperkenalkan beberapa prinsip hukum baru menyangkut organ PT dan mempertahankan prinsip *piercing the corporate veil* (menembus tirai perseroan) yang memberi pengecualian bagi prinsip tanggung jawab terbatas yang berlaku terhadap pemegang saham PT. Mengacu kepada ketentuan tersebut, mengkorelasikan antara prinsip *piercing the corporate veil* terhadap direksi yang ada di UU PT dengan kasus PT APOL yang terjadi, menjadi hal yang penting untuk dikaji dalam penulisan ini mengingat adanya hubungan kausalitas antara *forced delisting* yang terjadi dengan tindakan-tindakan direksi yang diberikan penguasaan penuh melakukan pengurusan perseroan.

Prinsip "*piercing the corporate veil* dalam kasus *forced delisting*" merupakan penelitian yang original dengan berdasarkan buku-buku, majalah ilmiah, jurnal, serta peraturan perundang-undangan yang berlaku perundang-undangan yang berlaku, serta fakta-fakta sosial yang terjadi. Sebagai perbandingan dapat dikemukakan beberapa hasil penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini. Penelitian pertama yaitu oleh Ananda, hasil penelitian membahas Prinsip *piercing the corporate veil* yang diadopsi ke dalam hukum perseroan dengan tujuan untuk menghindari ketidakadilan atas tindakan sewenang-wenang atau tidak layak yang dilakukan dengan mengatasnamakan perseroan.⁵ baik yang terbit dari suatu transaksi dengan pihak ketiga maupun yang muncul atas perbuatan menyesatkan dan perbuatan melawan hukum. Akan tetapi,

⁴ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana, 2010).

⁵ Rizky, Ananda. "Prinsip Piercing The Corporate Veil Pada Perseroan Terbatas Sebagai Badan Hukum". *Jurnal Yustisia Merdeka*. Vol. 6 No. 2 (2020). <http://yustisia.unmermadiun.ac.id/index.php/yustisia/article/view/52>

topik pembahasan penelitian ini tidak spesifik dan terlalu umum. Penelitian selanjutnya oleh Basir,⁶ hasil penelitian ini berfokus pada *forced delisting* saja, dengan berlangsungnya aktivitas induk PT memiliki dampak negatif terhadap anak perusahaan dan tidak membahas mengenai tanggung jawab direksi maka dari itu perlunya perlindungan hukum terhadap saham minoritas pasca *forced delisting* dan mengkhususkan regulasi terhadap kewajiban perusahaan setelah *delisting*. Terakhir, penelitian yang dilakukan oleh Raffles.⁷ Hasil penelitian ini untuk mengetahui pertanggungjawaban direksi dalam pengurusan perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam UU PT terkait dengan tugas dan wewenangnya menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Penelitian ini hanya mengfokuskan pada UU PT saja tanpa menjelaskan kapan direksi mendapatkan perlindungan hukum dari tanggungjawab yang dibebankan dalam kegiatan bisnis yang tertuang didalam akta pendirian.

Sehubungan dengan penelitian sebelumnya bahwa ditemukan adanya persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini, adapun persamaannya yaitu membahas mengenai prinsip *piercing the corporate veil* pada umumnya sedangkan untuk perbedaannya yaitu penelitian ini berfokus pada kasus *forced delisting* akibat dari kepailitan, maka tujuan dilakukan penelitian ini yaitu guna memberikan dan menambah pemahaman bagi pengembangan ilmu hukum serta untuk mengetahui dapat diterapkan atau tidak mengenai prinsip *piercing the corporate veil* terhadap direksi perihal terjadinya *forced delisting* akibat dari kepailitan.

2. METODE

Metode penulisan yang dipakai pada penelitian ini yaitu yuridis-normatif, dimana penelitiannya memakai bahan-bahan hukum guna memperoleh jawaban dair rumusan masalah. Penggunaan pendekatan masalah pada penelitian ini antara lain *statue approach* dan *conceptual approach*.⁸ Menurut Peter Mahmud Marzuki, dalam pendekatan peraturan perundang-undangan akan memakai legislasi dan regulasi. Sedangkan *conceptual approach*, merupakan upaya peneliti dalam melakukan telaah atas berbagai pandangan serta doktrin yang digunakan dalam ilmu hukum.⁹

Adapun penggunaan bahan hukum pada penelitian ini yaitu bahan hukum primer beserta bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer yaitu bahan hukum yang sifatnya mengikat seperti beberapa peraturan di antaranya Kitab Undang-

⁶ Basir, Rizky Adinda Aulia. "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perusahaan Go-Public Yang Telah Forced Delsiting Oleh Bursa Efek Indonesia." Institutional Repositories, 2020. <http://repository.uharajaya.ac.id/16307/>

⁷ Raffles. "Tanggung Jawab Dan Perlindungan Hukum Direksi Dalam Pengurusan Perseroan Terbatas." *Undang Jurnal Hukum* 3(1) (2020): 107–37.

⁸ Indonesia, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

⁹ Andyna Susiawati Achmad and Astrid Athina Indradewi, "Hubungan Hukum Antar Perusahaan Dalam Sistem Perusahaan Grup Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas," *Jurnal USM Law Review* 4, no. 2 (2021): 470, doi:10.26623/julr.v4i2.3912.

Undang Hukum Perdata, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi Dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 75/POJK.04/2017 Tentang Tanggung Jawab Direksi Atas Laporan Keuangan serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.

Bahan hukum sekunder, meliputi buku-buku literatur, jurnal, serta hasil penelitian para sarjana yang berkaitan dan sesuai. Penelitian ini telah dilaksanakan dengan melalui 2 tahapan, tahap pertama dilakukan dengan mengumpulkan berbagai bahan hukum untuk selanjutnya dibahas dan dianalisis. Pengumpulan bahan hukum diawali dengan melakukan studi pustaka melalui cara mengumpulkan peraturan hukum positif yang relevan dengan topik permasalahan terkait. Kemudian analisisnya dilakukan dengan metode deduktif, dimulai dengan membahas pengertian secara umum diperoleh berdasarkan peraturan atau hukum positif di Indonesia untuk selanjutnya diterapkan dalam kasus yang dibahas sehingga mendapatkan jawaban bagi permasalahan yang diajukan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Tanggung Jawab Direksi Atas Terjadinya *Forced Delisting* Yang Mengakibatkan Kepailitan Pada Perseroan Terbatas

PT APOL adalah badan hukum dengan bentuk perseroan terbatas (PT) yang didirikan berdasarkan perjanjian atau kesepakatan antara para pendiri perusahaan. Dalam pelaksanaan kegiatan usahanya, PT APOL menggunakan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham. oleh sebab itu PT APOL patuh terhadap ketentuan UUPT.¹⁰ PT APOL adalah perusahaan perseroan terbuka yang saham-sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode "APOL." PT APOL melakukan penawaran umum perdananya pada tahun 2005 dengan pencatatan saham sebesar 1.499.302.000 saham di papan utama BEI. Sebagai perusahaan terbuka, PT APOL tunduk pada ketentuan Undang-Undang Pasar Modal (selanjutnya disebut "UU PM") karena seluruh operasinya bersinggungan dengan pasar modal.

Anggaran dasar dalam konteks PT di Indonesia, adalah dokumen penting yang mengatur berbagai aspek perusahaan, termasuk maksud dan tujuan perusahaan, serta ruang lingkup aktivitasnya. Berdasarkan Pasal 18 UU PT memang diwajibkan agar maksud beserta tujuan perseroan dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan. Dalam kasus PT APOL, maksud dan tujuan bisnisnya mencakup bidang pengangkutan domestik maupun internasional, khususnya yang berkaitan dengan pengangkutan barang menggunakan kapal laut, serta

¹⁰ Indonesia, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

pelaksanaan jual beli kapal. Tentunya, proses pencapaian tujuan bisnis tersebut dibantu oleh organ-organ perusahaan (*organ theory*) Salah satu organ perusahaan tersebut adalah direksi, karena sebagai *artificial person* perseroan tidak diperkenankan untuk melakukan perbuatan hukum berdasarkan kepentingan pribadi.¹¹ Adapun direksi dalam menjalankan serta mengurus perusahaan harus didasarkan dengan atas nama perseroan.¹²

Direksi merupakan suatu organ dalam perseroan yang berperan penuh serta bertanggung jawab sehubungan dengan kepengurusan perseroan yang berkaitan dengan serta tujuan dari perseroan untuk mewakili perseroan baik didalam maupun diluar pengadilan.¹³ Sehingga, direksi diberikan penguasaan penuh untuk menyelenggarakan pengurusan kepentingan perseroan tersebut dan menyesuaikannya ketentuan yang berlaku beserta anggaran dasar PT. Dalam beberapa situasi, kesalahan pengambilan keputusan oleh direksi tidak dapat menyebabkan pertanggungjawaban pribadi mereka jika mereka bertindak dengan iktikad baik, hati-hati, meyakini bahwa keputusan yang diambil adalah yang terbaik untuk perusahaan, dan tidak bertentangan dengan hukum yang berlaku.

Berkaitan dengan iktikad baik, dalam hal pengurusan oleh direksi, dapat mengacu pada ketentuan Pasal 97 ayat (5) UU PT yang menjelaskan pada intinya bahwa anggota direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian perseroan bilamana kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya; Ia telah melakukan pengurusan dengan iktikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan; c. Ia tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian; dan terakhir bahwa ia telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut”.

Keempat unsur pada pasal diatas memiliki ikatan yang kuat untuk menentukan indikator iktikad baik direksi. Penentuan atas standar iktikad baik tersebut tidak sekedar berpegang teguh dengan ketentuan Pasal 97 ayat (5) saja melainkan juga harus dilihat mengenai prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), anggaran dasar, serta standar operasional prosedur (SOP) yang berlaku diperusahaan. Bilamana direksi terbukti melakukan penyalahgunaan wewenang yang dipercayakan padanya untuk kepentingan pribadinya sehingga menyebabkan kerugian perseroan maka direksi bertanggung jawab penuh serta tidak terbatas terhadap kewajiban ganti rugi atas segala kerugian yang timbul kepada perseroan. Pelaksanaan tanggung jawab direksi pada keadaan tersebut dikatakan sebagai upaya dalam menerapkan konsep prinsip *piercing the corporate veil*. Istilah “*piercing the corporate veil*” tersusun atas kata

¹¹ Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law Dan Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*, 1st ed. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002).

¹² Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law Dan Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*, 1st ed. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002).id.

¹³ Trusto Subekti, “Batasan Tanggung Jawab Direksi Atas Kerugian Perusahaan,” *Jurnal Dinamika Hukum* 8, no. 1 (2008): 23–28, doi:10.20884/1.jdh.2008.8.1.21.

“*pierce*” dengan arti mengoyak serta “*veil*” yang artinya tirai sedangkan “*corporate*” merupakan suatu penyebutan perusahaan, sebab itu, maka istilah *piercing the corporate veil* mengartikan penyingkapan tirai perusahaan. Prinsip tersebut secara eksplisit diatur di ketentuan Pasal 3 UU PT yang bisa dimaknai sebagai sebuah prinsip untuk membebaskan tanggung jawab kepada pundak orang lain dalam hal ini adalah organ-organ PT. Dalam aturan tersebut, tertulis kata pemegang saham saja, tetapi bersamaan dengan waktu yang berkembang menjadi bukan hanya pemegang saham yang mempertanggungjawabkan hingga secara pribadi pada kerugian perseroan melainkan direksi dapat pula mempertanggungjawabkan terhadap kerugiannya¹⁴. Upaya pertanggungjawaban direksi yang berlandaskan atas prinsip *piercing the corporate veil* secara dasar mempunyai tujuan perlindungan kepentingan para pemegang saham yang mengalami kerugian sebagai akibat atas perbuatan sewenang-wenang yang dilaksanakan direksi atas nama perseroan. Pemegang saham yang merasa dirugikan atas tindakan direksi karena kesalahan dan kelalaiannya dalam menjalankan kepengurusan, dapat menuntut ke pengadilan negeri.¹⁵

Berbicara mengenai kerugian perseroan, maka haruslah ditelaah terlebih dahulu hal-hal apa yang menyebabkan kerugian bagi perseroan. Singkatnya, ada dua faktor penyebab yang dapat menyebabkan perseroan merugi diantaranya (1) Faktor yang berasal dari dalam perseroan itu sendiri (faktor internal), seperti halnya kesalahan pengurusan perseroan, dan (2) Faktor yang berasal dari luar perseroan (faktor eksternal) seperti halnya *forced majeure*. Jika faktor penyebab kerugian perseroan yang berujung pada kerugian para investor berasal dari faktor internal, maka direksi sebagai organ yang melakukan kepengurusan perseroan dapat diminta pertanggungjawabannya sesuai dengan tingkat kesalahan yang dilakukan oleh direksi. Mengenai apakah direksi harus bertanggung jawab atau tidak terhadap kerugian perusahaan yang berujung pada kerugian investor, maka haruslah dibuktikan terlebih dahulu kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh direksi. Bilamana direksi dapat memberikan bukti yang menyatakan bahwa dirinya tidak bersalah maka direksi dapat melaksanakan penolakan pertanggungjawaban terhadap kerugian yang dialami perseroan.

Kasus *forced delisting* PT APOL yang terjadi di tahun 2020 dan menyebabkan kerugian bagi para investornya tentu menimbulkan suatu kewajiban hukum bagi pihak-pihak yang menimbulkan kerugian tersebut. Beberapa hal yang bisa menyebabkan seorang direksi diminta untuk mempertanggungjawabkan kerugian sebuah perseroan secara pribadi antara lain pertama dalam keadaan direksi tidak mengimplementasikan prinsip *fiduciary duty* dalam suatu perseroan; kedua pada keadaan perusahaan belum melakukan pendaftaran atau pengumuman; ketiga tidak melaksanakan perhitungan tahunan dengan benar; keempat pada saat terjadi terjadi *mismanagement* yang berasal dari kesalahan direksi sehingga

¹⁴ Zainal Arifin, *Teori Keuangan & Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005).

¹⁵ Indonesia, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

menyebabkan perusahaan menjadi ketika direksi pailit; serta kelima adanya perbuatan melawan hukum.¹⁶

Secara umum mestinya teori *piercing the corporate veil* bisa pula diimplementasikan karena (1) Penggunaan dana perusahaan secara pribadi; (2) Pengambilan keputusan dilaksanakan dengan tidak menaati ketentuan formalitas, seperti pelaksanaan RUPS/RUPSLB dalam hal yang mewajibkan. (3) Ditemukannya unsur-unsur penipuan melalui penyalahgunaan badan hukum perseroan; (4) Teori *piercing the corporate veil* digunakan sebagai alasan ketertiban umum (*openbare orde*). Contohnya, menjadikan perseroan sebagai dasar untuk menjalankan perilaku yang tidak layak (*improper conduct*).¹⁷ Hal-hal tersebut dapat mengakibatkan prinsip *piercing the corporate veil* dapat dikenalkan terhadap oleh direksi. Baik prinsip *piercing the corporate veil* yang tersebar di ketentuan Pasal pada UU PT maupun prinsip *piercing the corporate veil* yang diterapkan universal tidak diberlakukan secara kumulatif hal ini mengartikan bahwa prinsip tersebut dapat berlaku, bilamana terdapat minimal satu hal diatas yang membuat seorang direksi dimintai pertanggungjawaban secara pribadi terhadap kerugian suatu perseroan. Direksi merupakan organ yang didalam perseroan memiliki peran serta tanggung jawab melaksanakan pengurusan perusahaan. Pada pelaksanaannya direksi mempunyai kewenangan mewakili perseroan di dalam ataupun diluar pengadilan. Peran direksi yang mengemban fungsi pengurusan serta perwakilan tersebut, Seorang direksi memiliki peluang untuk dapat melanggar serta menyimpangi tugas dan kewajibannya dalam mengelolah perusahaan.¹⁸

3.2 Prinsip Piercing The Corporate Veil Dalam Tanggung Jawab Direksi

Bertitik tolak pada usaha pencapaian tujuan bisnis PT APOL, maka persoalan kemudian muncul ketika PT APOL diputuskan pailit dan di *delisting* oleh BEI. *Forced delisting* tersebut mengakibatkan investor PT APOL mengalami kerugian. Berdasarkan Pasal 1 ayat (5) UUPT tertulis bahwa “direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan , tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar” sehingga, konsekuensi logis ketentuan Pasal 1 ayat (5) UUPT tersebut adalah, direksi dapat pula bertanggung jawab atas terjadinya *forced delisting* yang terjadi karena direksi PT APOL merupakan kemudi perusahaan yang melakukan kepengurusan perseroan sehingga direksi tentu mengetahui secara penuh seluruh kinerja perusahaan, kondisi perusahaan, alasan terjadinya *forced delisting* dan kondisi-kondisi lain yang menimpa

¹⁶ M.A. Moegni Djojodirdjo, *Perbuatan Melawan Hukum: Tanggung Gugat (Aansprakelijkheid) Untuk Kerugian Yang Disebabkan Karena Perbuatan Melawan Hukum* (Jakarta: Pradnya Paramita, 2010).

¹⁷ Yokotani, “Perbuatan Melawan Hukum Yang Dilakukan Pemerintah Terkait Penyalahgunaan Izin Pertambangan Oleh Para Penerima Izin Di Provinsi Bangka Belitung,” *Jurnal Ius Constituendum* 4, no. 2 (September 2019): 160–80.

¹⁸ R. Soebekti and R. Tjitrosudibio, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burlgerjilk Wetboek)* (Jakarta: Pradnya Paramita, 2004).

perusahaan yang ia urus. Untuk dapat menerapkan prinsip *piercing the corporate veil* pada direksi PT APOL, maka direksi PT APOL haruslah terbukti melakukan setidaknya satu hal pelanggaran yang bisa menjadikan direksi dimintakan pertanggungjawaban pribadi terhadap kerugian sebuah perseroan yang ia urus. Penjabaran di bawah ini merupakan suatu pembuktian apakah direksi PT APOL dapat dimintakan pertanggungjawaban secara pribadi.

Menurut Henry Campbell Black sebagaimana dikutip oleh Zainal¹⁹ “*Fiduciary duty, a duty to act for someone else’s benefit, while subordinating one’s personal interest to that of other person. It is the highest standard of duty implied by law*”. Hal tersebut mengartikan *fiduciary duty* ialah tindakan untuk serta atas nama orang lain dan merupakan standar tertinggi dalam hukum. Sejalan dengan pendapat tersebut maka *Fiduciary duty* mewajibkan direksi untuk mengelola serta mengurus keseluruhan kepentingan perseroan baik kepentingan pemegang saham (*shareholder*) ataupun kepentingan pihak ketika (*stakeholder*). Prinsip *fiduciary duty* termaktub pula di ketentuan Pasal 97 ayat (2) UUP yang menyebutkan bahwa “Pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota direksi dengan iktikad baik dan penuh tanggung jawab.” sehingga, dalam keadaan direksi yang lalai ataupun kesengajaan melaksanakan tugasnya (*fiduciary duty*), dimana direksi tidak beriktikad baik serta tidak penuh tanggung jawab dalam melaksanakan tugasnya atas kepentingan perseroan, maka pihak direksi diwajibkan untuk mempertanggungjawabkan secara pribadi sebagai akibat atas kelalaian yang dilakukannya.

Pada kurun waktu 2011-2019 sesaat dijatuhkan putusan PKPU hingga pernyataan kepailitan diajukan oleh pemohon, direksi PT APOL mengusahakan berbagai macam cara seperti melakukan sejumlah strategi, efisiensi, dan inovasi untuk membuat perusahaannya kembali bangkit yang dibuktikan dengan Laporan Tahunan (*annual report*) PT APOL pada tahun 2018 bahwa pada tahun 2016, direksi PT APOL telah mengambil beberapa keputusan bisnis sehingga dapat menambahkan lebih dari 200 miliar pendapatan bisnis. Selain itu, dalam kepengurusannya, direksi PT APOL berhasil menumbuhkan pendapatan perseroan sebesar 34% ditahun 2018. Direksi juga melakukan upaya untuk menyelamatkan keuangan perusahaan yaitu dengan mengkonversikan utang perseroan menjadi penyertaan saham yang nantinya terjadi peningkatan kinerja dalam keuangan milik perseroan dengan tanpa membebani kewajiban dalam penentuan tanggal jatuh tempo serta biaya bunga. Sehubungan dengan hal tersebut maka direksi mengambil langkah melakukan akan perubahan perjanjian perdamaian yang ditandatangani pada tanggal 1 November 2011 (perjanjian perdamaian awal) serta telah disetujui pada saat RUPSLB yang berlangsung ditahun 2019. Pada saat RUPSLB berlangsung, direksi PT APOL diberikan kewenangan serta kuasa dengan hak substitusi kepada direksi perseroan sebagai upaya dalam

¹⁹ Indonesia, “Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal” (1995).

melaksanakan berbagai tindakan yang dirasa perlu yang berkaitan dengan keputusan RUPSLB. Sejalan dengan hal tersebut, direksi telah melaksanakan perintah RUPSLB tersebut dengan menawarkan kepada kreditur untuk melakukan konversi utang menjadi saham.

Adanya usaha direksi PT APOL untuk memperbaiki keadaan menjadi lebih baik lagi dengan melakukan restrukturisasi atau langkah lainnya tersebut diatas tentunya merupakan bentuk tindakan kepengurusan direksi PT APOL yang sesuai prinsip *fiduciary duty*, namun di sisi lain dengan dialaminya kerugian investor akibat didelistingnya PT APOL tersebut menempatkan tindakan kepengurusan direksi PT APOL seolah-olah melanggar prinsip *fiduciary duty* sehingga menjadikan perusahaan delisting, pailit dan merugikan para investornya. Namun tetap saja apabila berkaca dengan temuan fakta yang ada terlihat bahwa direksi PT APOL menjalankan kepengurusan perseroan dengan ketepatan tujuannya (*proper purpose*) dengan mentaati anggaran dasar perseroan serta peraturan sektoral lainnya serta menjalankan keputusan RUPSLB. Maka dari itu tidak terdapat bukti bahwa direksi PT APOL tidak beriktikad baik dan tidak bertanggung jawab terhadap perusahaan, justru sebaliknya bahwa direksi telah melakukan berbagai macam upaya untuk menyelamatkan keuangan perseroan sehingga perusahaan masih dapat beroperasi selama 9 (sembilan) tahun yaitu setelah putusan PKPU dan disahkannya perjanjian perdamaian hingga perseroan jatuh pailit. Langkah-langkah yang ditempuh direksi tersebut diperlukan sebagai pemenuhan atas kepentingan perseroan dan bukan ditujukan hanya kepada kepentingan pribadi direksi. Maka, prinsip *piercing the corporate veil* dalam hal direksi tidak melakukan *fiduciary duty* pada perseroannya tidak dapat diterapkan. Sehingga, direksi PT APOL tidak bisa dimintai pertanggungjawaban secara pribadi terhadap perbuatan yang dilaksanakannya mewakili PT APOL yang menyebabkan PT APOL mengalami *forced delisting* dan investor merugi.

Perusahaan yang berbentuk badan hukum sesaat setelah disahkannya anggaran dasar oleh Kemenkumham.²⁰ Pada keadaan awal pembentukan perusahaan melalui beberapa tahapan yang dimungkinkan terjadinya suatu celah dalam proses pendaftarannya, seperti ketidaksesuaian lokasi kantor pendaftaran yang diwajibkan atas perseroan tersebut. PT APOL merupakan perusahaan yang berdiri menurut Akta Notaris Alfian Jahja, S.H., sebagai Notaris Pengganti Eliza Pondaag, No. 6, tanggal 4 Oktober 1975, yang telah diubah dengan Akta Notaris Darwani Sidi Bakaroesdin, S.H., No. 15, tanggal 8 Maret 1977 dan Akta Notaris Eliza Pondaag, No. 23, tanggal 10 November 1977. Akta pendirian beserta perubahannya juga sudah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/3/15 tanggal 3 Januari 1978 serta sudah mengumumkannya pada Berita Negara No. 22, Tambahan No. 138 tanggal 14 Maret 1980. Adanya fakta pada penjelasan sebelumnya yang mana

²⁰ Otoritas Jasa Keuangan, “3/POJK.04/2021 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal” (2021).

direksi PT APOL telah menerapkan prinsip *fiduciary duty* berlandaskan atas iktikad baik disertai dengan tanggung jawab, dalam keadaan ini persyaratan PT APOL sebagai badan hukum telah terpenuhi maka direksi tidak bisa dimintakan pertanggungjawaban baik secara pribadi terhadap kerugian suatu perseroan.

Selanjutnya, salah satu kewajiban direksi dalam suatu perseroan adalah direksi bertugas untuk menyediakan dokumen perhitungan tahunan perseroan sesuai dengan keadaan aslinya. Apabila ternyata dokumen perhitungan tahunan yang disiapkan oleh direksi tidak benar (dibuktikan dengan pembuktian biasa) maka direksi menurut prinsip *piercing the corporate veil* pihak direksi dituntut untuk mempertanggungjawabkannya secara tanggung renteng terhadap pihak yang dirugikan. Terhadap hal tersebut, maka direksi dapat melakukan pembuktian terbalik dimana apabila direksi dapat membuktikan dirinya tidak bersalah maka pihak direksi akan dibebaskan dari bentuk tanggung jawab hingga harta pribadi.

Berkaitan dengan dokumen perhitungan tahunan, direksi PT APOL sudah mengeluarkan laporan tahunan (*annual report*) terakhir kali di tahun 2018 yaitu sebelum perusahaan mengalami *forced delisting* yang didalamnya ada pula laporan keuangan yang telah diaudit. Direksi juga telah menerbitkan keterbukaan informasi dan fakta material lain sebanyak 10 (sepuluh) kali sepanjang tahun 2018 sebagaimana ketentuan POJK No 31/POJK.04/2015 yang mana keterbukaan informasi tersebut tidak ada revisi perihal ikhtisar data keuangan, sehingga atas fakta-fakta yang dijabarkan tersebut maka tidak ada kesalahan yang dilakukan direksi terhadap dokumen perhitungan tahunan.

Kepailitan suatu perusahaan menandakan bahwa direksi gagal untuk mengurus perseroan, namun kegagalan direksi untuk mengurus perseroan tidak semata-mata akibat tindakannya yang tidak benar dan tidak sewenang-wenang pula pihak direksi dapat dimintakan tanggung jawab secara pribadi walaupun pihak direksi yang memegang kendali perusahaan dan menjadi penentu arah perusahaan namun, untuk memintakan pertanggung jawaban pribadi seorang direksi haruslah memenuhi persyaratan sebagai berikut, (1) adanya pemenuhan unsur kesalahan ataupun kesengajaan serta perbuatan lalai yang dilaksanakan oleh pihak direksi; (2) Sebagai upaya pembayaran utang-utang ongkos uya kepailitan terlebih dahulu aset milik perseroan, dalam hal aset tersebut tidak mencukupi maka kekurangan diambil dari aset pribadi milik pihak direksi; (3) Pemberlakuan beban pembuktian terbalik (*omwerking van bewijslast*) terhadap para direksi untuk bisa menyampaikan bukti yang bisa mendasarkan kepailitan tersebut tidak sebagai akibat atas kesalahan/kelalaian selama menjabat sebagai direksi. Bentuk pertanggungjawaban pribadi direksi merupakan hal yang cukup sulit untuk dapat disangkal maka, dalam hal pembuktian akan menjadi bukti yang cukup kuat apabila menggunakan pemeriksaan hukum serta audit keuangan (*legal audit* atau *financial audit*) melalui kerjasama dengan pihak lawyer maupun akuntan publik dari pihak perseroan. Ketika direksi PT APOL sedang dalam masa kepengurusannya terjadilah proses kepailitan yang menyebabkan PT APOL

mengalami *forced delisting* sehingga menimbulkan kerugian bagi perseroan. Tetapi, kepailitan yang berujung *forced delisting* tersebut bukanlah penyebab dari pada direksi PT APOL, hal tersebut didasarkan pada fakta bahwa direksi telah menjalankan manajemen dengan baik seperti telah menyampaikan laporan keuangan secara berkala sesuai amanat Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-346/BL/2011 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten Atau Perusahaan Publik, menyampaikan laporan tahunan untuk emiten dan perusahaan publik sesuai amanat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik, bertindak sesuai Anggaran Dasar perseroan dan menjalankan keputusan RUPSLB. Berdasarkan hasil keputusan tersebut untuk kemudian dilakukan upaya ataupun tindakan yang bertujuan untuk mencegah adanya kemungkinan kerugian lanjutan melalui tindakan mengkonversi utang dengan penyertaan saham. Berdasarkan hal tersebut membuktikan bahwa direksi dalam keadaan bertanggung jawab atas jabatannya bertindak hanya untuk kepentingan perseroan, pihak *stakeholder* serta para *shareholder* yang disertai dengan menaati ketentuan peraturan perundang-undangan di samping mematuhi anggaran dasar perseroan. Terdapat hal yang cukup penting lainnya yaitu, dalam proses perkara kepailitan dan audit keuangan tidak terdapat bukti bahwasannya direksi PT APOL yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan dan kerugian tersebut digunakan sebagai kepentingan pribadi. Sehingga kerugian perusahaan yang berakibat pada kerugian investor berdasarkan hasil audit, murni merupakan kerugian yang ditimbulkan oleh perseroan.

Makna dalam perbuatan melawan hukum diperluas melalui keputusan Hoge Raad pada tanggal 31 Januari 1919 dalam perkara Lindebaum melawan Cohen. Dalam perkaranya, Hoge Raad menyampaikan pendapat yaitu:²¹ “bahwa dengan perbuatan melawan hukum (*onrechtmatige daad*) diartikan suatu perbuatan kealpaan, yang bertentangan dengan hak orang lain, atau bertentangan dengan kewajiban hukum pelaku, baik dengan kesusilaan, pergaulan hidup terhadap orang lain atau benda, yang karena perbuatannya itu telah mendatangkan kerugian pada orang lain, berkewajiban membayar ganti kerugian.”

Salah satu unsur dalam hukum keperdataan yang berkaitan dengan pertanggungjawaban ganti rugi terdapat pada Pasal 1365 KUHPerdota,²² yakni setiap perbuatan atau tindakan yang dapat dibuktikan telah melanggar hukum serta berakibat pada timbulnya kerugian terhadap orang lain, sehingga orang yang

²¹ Ni Made Puspasutari Ujianti I Dewa Gede Angga Bhasudeva, I Nyoman Putu Budiarta, “Perlindungan Hukum Ptoritas Jasa Keuangan Terhadap Investor Pasar Modal Atas Diberlakukannya Delisting Saham Oleh Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–75, doi:10.55637/jph.3.2.4929.271-275.

²² Ruth Deta Louisa and Mohammad Fajri Mekka Putra, “Pendirian Persero Perorangan Tanpa Akta Notaris Berdasarkan Undang-Undang Cipta Kerja,” *Jurnal Ius Constituendum* 8, no. 2 (June 2023): 185–206, doi:10.26623/julr.v5i2.4989.

menimbulkan kerugian tersebut wajib bahwa atas kesalahan yang dilakukan akan dibebankan memberikan ganti atas kerugian yang dimaksud.²³ Dalam Pasal 1366 KUHPerdara menegaskan untuk setiap orang dibebankan tanggung jawab tidak sekadar kerugian yang telah timbul sebagai akibat atas perbuatan atau tindakannya saja, namun dibebankan juga atas kerugian sebagai akibat dari kelalaian atau kesembroannya. Pasal 1365 dan 1366 KUHPerdara tersebut dikenakan terhadap setiap orang dengan prinsip perbuatan melawan hukum (*onrechtmatige daad*). Ketentuan dalam upaya pengenaan pasal perbuatan melawan hukum (PMH) yang dimaksudkan pada penulisan ini berkaitan dengan pelanggaran ketentuan UUPT serta anggaran dasar perseroan, yang menyebabkan lahirnya kewajiban dalam penggantian kerugian kepada pihak yang dirugikan sebagai akibat atas kelalaian atau kesembroannya.

Sejalan dengan kasus *forced delisting* yang terjadi untuk membuktikan direksi dalam perusahaan tersebut sudah melaksanakan sebuah perbuatan melawan hukum yang melanggar UU PT, baik dilakukan secara langsung maupun tidak langsung karena adanya pemakaian kekayaan perseroan sehingga berakibat pada tidak cukupnya aset atau kekayaan perseroan tersebut dalam upaya pelunasan hutang milik perseroan akibat atas, terjadinya percampuran harta kekayaan milik direksi dengan harta kekayaan perusahaan yang menimbulkan kerugian terhadap pihak investor. Keadaan tersebut memerlukan upaya pengajuan permohonan pemeriksaan perusahaan melalui pengadilan negeri dengan dasar dugaan bahwa pihak direksi ataupun pihak komisaris dalam perusahaan tersebut telah melakukan perbuatan melawan hukum yang berakibat perusahaan mengalami kondisi tidak menguntungkan.

Pada faktanya pada saat proses sidang kepailitan berlangsung tidak ada bukti-bukti dalam persidangan yang menyatakan bahwa kerugian perseroan terjadi karena tindakan direksi. Sebelum kepailitan pun tidak ada pelanggaran atas UUPM sebagai akibat atas perbuatan pihak direksi. Pada saat menjalankan tugas dan wewenang sebagai direksi menjadi keharusan untuk melakukan segala tindakan dalam kepengurusannya dengan didasarkan atas iktikad baik dan tidak melanggar ketentuan yang berlaku. Dapat dilihat dalam kasus ini, benar adanya perusahaan mengalami kepailitan dan berujung *forced delisting* pada saat periode kepengurusan direksi PT APOL tetapi pada akhirnya dapat dibuktikan bahwa direksi PT APOL tidak bersalah atas kerugian yang disebabkan akibat *forced delisting*, maka prinsip *piercing the corporate veil* tidak bisa diterapkan pada direksi PT APOL karena tidak terdapat bukti yang kuat yang menyatakan bahwa direksi PT APOL mengakibatkan kerugian pada perseroan dan investor. Kerugian yang dialami oleh investor merupakan kesalahan perusahaan karena direksi PT APOL telah mengusahakan beberapa macam cara agar perusahaan tersebut tidak jatuh pailit. Direksi PT APOL tidak bisa diminta agar bertanggung jawab secara

²³ Indonesia, "Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas," Pub. L. No. 40 (2007).

pribadi terhadap *forced delisting* yang terjadi. Tanggung jawab yang timbul akibat *forced delisting* tersebut haruslah dibebankan kepada perseroan secara sepenuhnya.

Atas terjadinya kerugian yang dialami oleh investor yang diakibatkan *forced delisting*, maka muncul suatu perlindungan hukum bagi investor untuk melindungi kepentingan para pihak yang terlibat pasar modal. UUPM memberi perlindungan yang bersifat preventif sesuai pasal 4 UUPM yaitu mengamanatkan agar OJK melindungi kepentingan pemodal.²⁴ Sama halnya dengan BEI maka BEI mengawasi dan memberikan peringatan kepada emiten untuk senantiasa menerapkan prinsip keterbukaan (*full disclosure*) sehingga bilamana emiten terancam pailit maka investor dapat meminimalisir adanya kerugian serta OJK yang akhir-akhir ini mengeluarkan suatu regulasi yaitu POJK No 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal yang mana di Pasal 64 Ayat 1 huruf (b) mewajibkan perusahaan tercatat agar membeli kembali semua saham milik pemegang saham publik.²⁵ Keadaan dalam kasus PT. APOL yang pada saat dinyatakan pailit sahamnya telah dihapus dalam bursa, hal tersebut tentu memerlukan suatu perlindungan hukum terhadap para investor yang memiliki saham public dalam PT. APOL. Mengacu pada kasus tersebut maka, dalam hal ini OJK dan BEI tidak dapat melakukan upaya hukum apapun karena *forced delisting* yang terjadi merupakan akibat dari suatu kepailitan yang mana apabila berbicara mengenai kepailitan maka ketika hakim telah memutuskan pailit suatu perusahaan, debitur dalam hal ini perusahaan yang diwakili oleh direksi kehilangan kewenangannya dalam mengurus dan menguasai kekayaannya sehingga investor dalam hal ini hanya dapat menunggu dan menerima bagian akhir dari harta pailit. Adapun ketika pembagian harta kepailitan telah dilaksanakan berdasarkan keadilan dan investor pemegang saham tidak mendapatkan hasil akhir harta pailit maka kerugian investor tersebut murni merupakan risiko dalam berinvestasi di pasar modal

4. PENUTUP

Prinsip *piercing the corporate veil* dapat diterapkan kepada direksi perusahaan dalam hal terdapat bukti bahwa adanya suatu tindakan-tindakan dari direksi yang merugikan perusahaan dengan persyaratan terpenuhinya beberapa kondisi yang termuat di ketentuan Pasal 3 Ayat (2) UU PT serta pendapat-pendapat para sarjana. Pada kasus *forced delisting* akibat dari kepailitan yang dialami oleh PT APOL maka prinsip tersebut tidak dapat diterapkan terhadap direksi PT APOL. Hal ini dikarenakan direksi telah melakukan kepengurusan perseroan sesuai amanat Pasal 97 ayat (2) UU PT yaitu kepengurusan dilakukan bersama tanggung jawab penuh serta beriktikad baik. Selanjutnya, tidak

²⁴ Suharto Ananda Rizky, "Prinsip Piercing The Corporate Veil Pada Perseroan Terbatas Sebagai Badan Hukum," *Journal Yustisia Merdeka* 6(2) (2020): 1–9, doi:10.33319/yume.v6i2.

²⁵ Rizky Adinda Aulia Basir, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perusahaan Go-Public Yang Telah Forced Delsiting Oleh Bursa Efek Indonesia" (Institutional Repositories, 2020), <http://repository.ubharajaya.ac.id/16307/>.

ditemukan bukti-bukti kuat yang mengarah pada pelanggaran ataupun penyimpangan dari tugas beserta kewajiban direksi yang menyebabkan perseroan mengalami *forced delisting* dan investor merugi. Terakhir, bahwa tidak ditemukan pula adanya pencampuran harta kekayaan pribadi Direksi dengan harta kekayaan perseroan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Andyna Susiawati, and Astrid Athina Indradewi. "Hubungan Hukum Antar Perusahaan Dalam Sistem Perusahaan Grup Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas." *Jurnal USM Law Review* 4, no. 2 (2021): 470. doi:10.26623/julr.v4i2.3912.
- Arifin, Zainal. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia, 2005.
- Arini, Desak Made Setyarini; Ni Luh Made Mahendrawati; Desak Gde Dwi. "Pertanggungjawaban Direksi Perseroan Terbatas Yang Melakukan Perbuatan Melawan Hukum." *Jurnal Analogi Hukum* 1, no. 1 (2019): 12–16. doi:10.22225/ah.2.1.1608.12-16.
- Basir, Rizky Adinda Aulia. "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perusahaan Go-Public Yang Telah Forced Delsiting Oleh Bursa Efek Indonesia." Institutional Repositories, 2020. <http://repository.ubharajaya.ac.id/16307/>.
- DadinSolihin, Rita Nurnaningsihdan. "Kedudukan Perseroan Terbatas (PT) Sebagai Bentuk Badan Hukum Perseroan Modal Ditinjau Menurut Undang-Undang PT Dan Nieuw Burgelijk Wetboek (NBW)." *Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan* 1(2) (2020): 55–64. <http://jurnal.syntaximperatif.co.id/index.php/syntax-imperatif/article/view/28/55>.
- Djojodirdjo, M.A. Moegni. *Perbuatan Melawan Hukum:Tanggung Gugat (Aansprakelijkheid) Untuk Kerugian Yang Disebabkan Karena Perbuatan Melawan Hukum*. Jakarta: Pradnya Paramita, 2010.
- Fuady, Munir. *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law Dan Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*. 1st ed. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002.
- Garner, Bryan A. *Black's Law Dictionary*. Minnesota: West Group, 1999.
- I Dewa Gede Angga Bhasudeva, I Nyoman Putu Budiarta, Ni Made Puspasutari Ujianti. "Perlindungan Hukum Ptoritas Jasa Keuangan Terhadap Investor Pasar Modal Atas Diberlakukannya Delisting Saham Oleh Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Preferensi Hukum* 3, no. 2 (2022): 271–75. doi:10.55637/jph.3.2.4929.271-275.
- Indonesia. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, Pub. L. No. 40 (2007).
- . Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (1995).
- Julianty, Vivvy, and Mohamad Fajri Mekka Putra. "Kedudukan Hukum Akta Penegasan Notaris Terhadap Akta Perubahan Perseroan Terbatas Yang Tidak Didaftarkan." *Jurnal USM Law Review* 5, no. 1 (April 2022): 239–52. doi:10.26623/julr.v4i2.4050.
- Keuangan, Otoritas Jasa. 3/POJK.04/2021 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (2021).
- Louisa, Ruth Deta, and Mohammad Fajri Mekka Putra. "Pendirian Persero

Perorangan Tanpa Akta Notaris Berdasarkan Undang-Undang Cipta Kerja.”
Jurnal Ius Constituendum 8, no. 2 (June 2023): 185–206.
doi:10.26623/julr.v5i2.4989.

Peter Mahmud Marzuki. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana, 2010.

Putra, Aista Wisnu, Ro’fah Setyowati, Rahandy Rizki Prananda, and Hendro Saptono. “Online Dispute Resolution (ODR) Dalam Sengketa Investasi Pasar Modal Syariah Di Indonesia.” *Jurnal USM Law Review* 3, no. 2 (December 2020): 235–58. doi:10.4102/sajesbm.v11i1.234.

R.Soebekti, and R. Tjitrosudibio. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burlgerjilk Wetboek)*. Jakarta: Pradnya Paramita, 2004.

Raffles. “Tanggung Jawab Dan Perlindungan Hukum Direksi Dalam Pengurusan Perseroan Terbatas.” *Undang Jurnal Hukum* 3(1) (2020): 107–37.

Rahmah, Mas. *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, 2019.

Rizky, Suharto Ananda. “Prinsip Piercing The Corporate Veil Pada Perseroan Terbatas Sebagai Badan Hukum.” *Journal Yustisia Merdeka* 6(2) (2020): 1–9. doi:10.33319/yume.v6i2.

Subekti, Trusto. “Batasan Tanggung Jawab Direksi Atas Kerugian Perusahaan.” *Jurnal Dinamika Hukum* 8, no. 1 (2008): 23–28. doi:10.20884/1.jdh.2008.8.1.21.

Yokotani. “Perbuatan Melawan Hukum Yang Dilakukan Pemerintah Terkait Penyalahgunaan Izin Pertambangan Oleh Para Penerima Izin Di Provinsi Bangka Belitung.” *Jurnal Ius Constituendum* 4, no. 2 (September 2019): 160–80.