PUNGGAWA LAW REVIEW
Punggawa Law Review
Volume 1, Number 4, 2026
E-ISSN: 3125-0580
Open Access: punggawajournal.com/plr

Pemisahan Kekayaan Negara dan Rekonstruksi Pertanggungjawaban Hukum atas Kerugian BUMN dalam Pembaruan Tata Kelola Korporasi Negara

Dhiya Inayah[1], Nur Fadhilah Mappaselleng[2]
[1,2] Magister Ilmu Hukum Universitas Muslim Indonesia
Korespondensi: dhiya.inayah@gmail.com

Informasi Artikel

Riwayat artikel:
Received Sept 14th, 2026
Revised Oct 23th, 2026
Accepted Oct 30th, 2026

Keyword:
Akuntabilitas korporasi, Badan usaha milik negara, Kerugian perusahaan, Pemisahan kekayaan negara, Pertanggungjawaban direksi.

ABSTRAK

Perubahan Undang-Undang BUMN pada tahun 2025 memperjelas kedudukan modal negara yang telah disertakan sebagai kekayaan BUMN. Keuntungan dan kerugian kegiatan usaha ditempatkan pada perusahaan, sedangkan kewenangan BPK untuk melakukan pemeriksaan tetap dipertahankan. Persoalan muncul ketika kerugian Persero dijadikan dasar untuk menilai tanggung jawab pribadi direksi. Penelitian hukum normatif dilakukan melalui pendekatan perundang-undangan dan konseptual dengan bahan hukum yang diperoleh dari studi kepustakaan. Hasil analisis memperlihatkan bahwa pengaturan kepemilikan aset, kewenangan pemeriksaan, dan kesalahan direksi mempunyai fungsi yang berbeda. Temuan pemeriksaan BPK dapat membantu menjelaskan keadaan keuangan dan pelaksanaan kewenangan, tetapi kesalahan direksi tetap harus dibuktikan menurut dasar pertanggungjawaban yang digunakan. Dalam pertanggungjawaban perdata, Pasal 97 UU Perseroan Terbatas mengatur kesalahan atau kelalaian direksi beserta alasan pembebasannya. Dugaan tindak pidana tetap harus dinilai berdasarkan unsur delik dan ketentuan pembuktian pidana. Penelitian menghasilkan rumusan penilaian yang membedakan kerugian perusahaan dari tindakan pengurus yang menyebabkannya tanpa mengurangi kewenangan pemeriksaan negara.

© 2026 The Authors. Published by Punggawa Legacy Center. This is an open access article under the CC BY license (https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

PENDAHULUAN

Kerugian BUMN tidak hanya berpengaruh terhadap keadaan keuangan perusahaan. Ketika suatu keputusan bisnis dipersoalkan, muncul pula pertanyaan mengenai tanggung jawab direksi yang mengambil keputusan itu. Negara memang menempatkan modalnya pada Persero, tetapi pengurusan perusahaan dijalankan oleh direksi menurut kewenangan yang diberikan undang-undang. Kedudukan negara sebagai pemegang saham membuat keputusan perusahaan tidak selalu lepas dari kepentingan publik. Kepentingan politik juga dapat ikut memengaruhi keputusan bisnis BUMN (Apriliyanti & Randøy, 2019). Ketika saham terkonsentrasi pada negara, batas kewenangan antarorgan perusahaan perlu dijaga agar pengurusan tidak seluruhnya ditentukan oleh pemegang saham (Lim, 2021). Kendatipun demikian, keputusan direksi tidak dengan sendirinya menjadi keputusan negara. Kerugian perlu dilihat bersama keadaan yang melatarbelakangi pengambilan keputusan, termasuk apakah direksi menjalankan tugasnya sesuai ketentuan hukum perseroan.

UU Nomor 17 Tahun 2003 memasukkan kekayaan negara yang dipisahkan pada perusahaan negara ke dalam ruang lingkup keuangan negara. Pada saat yang sama, Persero memiliki kekayaan sendiri setelah modal disertakan oleh negara. Perbedaan pengaturan tersebut bukan persoalan baru.

Dalam Putusan Nomor 48/PUU-XI/2013 dan Nomor 62/PUU-XI/2013, Mahkamah Konstitusi mempertahankan dasar pengawasan terhadap kekayaan negara yang dipisahkan melalui BPK. Akan tetapi, kewenangan memeriksa kekayaan BUMN belum menjawab siapa yang harus menanggung akibat hukum dari keputusan bisnis yang merugi. Persoalan mengenai kedudukan keuangan perusahaan dan akibat kerugiannya memang tidak mudah diselesaikan apabila keduanya diperlakukan sebagai satu persoalan hukum (Kevin & Syahputri, 2024). Penilaian terhadap tanggung jawab pribadi tetap memerlukan pemeriksaan mengenai tindakan direksi serta kewajiban yang diduga dilanggar.

UU Nomor 1 Tahun 2025 dan perubahan berikutnya melalui UU Nomor 16 Tahun 2025 memberi dasar yang lebih tegas mengenai kedudukan kekayaan BUMN. Pasal 4A ayat (5) menyatakan bahwa modal yang sudah disertakan menjadi kekayaan BUMN, sedangkan Pasal 4B menempatkan keuntungan dan kerugian pada perusahaan. Di sisi lain, Pasal 71 ayat (2) masih memberikan kewenangan kepada BPK untuk melakukan pemeriksaan. Hubungan kedua ketentuan itu menyisakan persoalan kesesuaian norma (Marselina & Astariyani, 2025). Perubahan pengelolaan keuangan BUMN sendiri telah berlangsung melalui beberapa pengaturan baru yang perlu dibaca bersama (Rasji et al., 2025). Perbedaan tersebut tidak dapat diselesaikan hanya dengan menyatakan bahwa undang-undang yang baru selalu menghapus seluruh akibat hukum pengaturan sebelumnya. Setiap ketentuan perlu dibaca sesuai hal yang memang diaturnya.

Tanggung jawab direksi Persero terutama diatur dalam Pasal 97 UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Tanggung jawab pribadi berkaitan dengan kesalahan atau kelalaian dalam pengurusan, sementara undang-undang juga memberi ruang bagi direksi untuk membuktikan alasan pembebasan. Perlindungan terhadap keputusan bisnis yang diambil dengan iktikad baik sudah dikenal melalui prinsip business judgment rule (Disemadi et al., 2020). Prinsip tersebut bukan jaminan bahwa setiap keputusan yang disebut sebagai tindakan bisnis terbebas dari pemeriksaan. Laporan kerugian dapat menjadi alasan untuk menelusuri bagaimana keputusan dibuat, tetapi penilaian tidak cukup dilakukan dari hasil akhir saja. Informasi yang tersedia dan pertimbangan direksi pada saat mengambil keputusan juga harus diperiksa.

Perubahan UU BUMN telah menimbulkan perdebatan mengenai status kerugian keuangan negara dan perlindungan keputusan direksi (Harefa & Siswanto, 2026). Dalam perkara korupsi, persoalan yang berbeda muncul pada pembuktian kerugian setelah pemisahan kekayaan perusahaan ditegaskan (Indrajaya et al., 2026). Bahkan sudah terdapat usulan agar penilaian terhadap keputusan bisnis dilakukan sebelum penyidikan sebagai salah satu cara melindungi direksi dari pemidanaan atas risiko usaha (Akbar et al., 2026). Dengan perkembangan tersebut, pernyataan bahwa kerugian perusahaan belum tentu merupakan tindak pidana tidak cukup menjadi sumbangan baru penelitian. Persoalan yang masih perlu diperjelas ialah penggunaan hasil pemeriksaan keuangan untuk menilai kesalahan pribadi direksi. Pembahasan penegakan hukum korupsi setelah perubahan UU BUMN juga memperlihatkan kebutuhan membedakan dasar tanggung jawab perusahaan dengan unsur pidana yang harus dibuktikan (Loren & Prasetyo, 2025). Alasan pembebasan dalam hukum perseroan tidak dapat langsung dipindahkan menjadi aturan pembuktian perkara pidana.

Penyertaan modal negara menentukan kedudukan harta yang masuk ke dalam Persero, sedangkan tanggung jawab direksi ditentukan dari tindakan pengurusannya. Keduanya berhubungan dalam pengelolaan BUMN, tetapi mempunyai dasar hukum yang berbeda. Pertanggungjawaban penyertaan modal negara perlu dijelaskan dalam tata kelola perusahaan (Ghifari et al., 2026). Akan tetapi, setelah kerugian BUMN ditegaskan sebagai kerugian perusahaan, muncul persoalan tentang penerapan ketentuan pemberantasan korupsi (Fadel, 2026). Ketika BPK menemukan kerugian dalam kegiatan perusahaan, angka kerugian tersebut belum menerangkan apakah direksi bertindak di luar kewenangannya. Pemeriksaan masih memerlukan bukti mengenai keputusan yang dipersoalkan dan proses yang mendahuluinya. Jika temuan audit berupa pelanggaran prosedur, hubungan antara pelanggaran itu, tindakan direksi, dan kerugian yang timbul harus dijelaskan. Persoalannya terletak pada batas hal yang dapat dibuktikan oleh laporan pemeriksaan, bukan semata-mata pada kewenangan lembaga yang membuat laporan.

Negara perlu mengawasi BUMN tanpa mengambil alih seluruh tanggung jawab pengurusan dari direksi. Pembagian tugas pemilik modal dan pengurus menjadi salah satu perhatian dalam pedoman tata kelola perusahaan negara (OECD, 2024). Pengungkapan antikorupsi dan pengawasan oleh organ

perusahaan juga berkaitan dengan upaya menjaga tata kelola BUMN (Ani & Krisnadewi, 2026). Namun, ukuran baik atau buruknya sistem pengawasan tidak dapat langsung dipakai untuk menyatakan seseorang telah melakukan pelanggaran hukum. Temuan pemeriksaan, bukti mengenai tindakan pengurus, dan ketentuan yang menjadi dasar tuntutan tetap perlu dibedakan. Tanpa pembedaan tersebut, kerugian usaha berisiko diperlakukan seolah-olah sudah cukup untuk membuktikan kesalahan direksi.

Artikel ini membahas kedudukan kekayaan negara yang dipisahkan setelah perubahan UU BUMN dan pertanggungjawaban hukum atas kerugian Persero. Pertanyaan pertama menyangkut hubungan antara kepemilikan aset perusahaan dan kewenangan pemeriksaan negara. Pertanyaan kedua berkenaan dengan dasar penilaian tanggung jawab direksi ketika kerugian telah ditemukan. Pembahasan difokuskan pada Persero karena tanggung jawab direksinya berhubungan langsung dengan UU Perseroan Terbatas. Batas penggunaan temuan audit dalam perkara perdata dan pidana dianalisis menurut ketentuan yang berlaku. Hasil penelitian diarahkan pada hubungan antara bukti, tindakan direksi, dan dasar pertanggungjawabannya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk mengkaji kedudukan kekayaan BUMN serta pengaturan tanggung jawab direksi. Pendekatan konseptual dipakai untuk memahami perbedaan antara kerugian usaha, kesalahan pengurusan, dan pertanggungjawaban pidana. Penelitian dibatasi pada analisis terhadap ketentuan hukum yang berlaku, bukan pada penilaian terhadap praktik pengelolaan suatu BUMN tertentu.

Bahan hukum primer meliputi UU Keuangan Negara, UU BUMN beserta perubahannya sampai dengan UU Nomor 16 Tahun 2025, UU Perseroan Terbatas, dan peraturan terkait pemeriksaan keuangan negara serta tindak pidana korupsi. Putusan MK Nomor 48/PUU-XI/2013, Nomor 62/PUU-XI/2013, dan Nomor 25/PUU-XIV/2016 digunakan untuk mengkaji persoalan yang berkaitan dengan keuangan negara. Bahan hukum sekunder berasal dari buku, artikel jurnal, serta publikasi ilmiah mengenai BUMN dan tanggung jawab direksi.

Bahan hukum dikumpulkan melalui studi kepustakaan dengan menelusuri peraturan, putusan pengadilan, dan literatur yang sesuai dengan rumusan masalah. Bahan yang diperoleh kemudian dikelompokkan berdasarkan pengaturan kekayaan BUMN dan ketentuan mengenai tanggung jawab direksi. Analisis dilakukan secara kualitatif melalui penafsiran gramatikal dan sistematis. Hasil penafsiran digunakan untuk menilai hubungan antarketentuan hukum dan menyusun argumentasi mengenai pertanggungjawaban atas kerugian Persero.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Kedudukan Hukum Kekayaan Negara yang Dipisahkan pada BUMN Setelah Perubahan Undang-Undang BUMN

Kekayaan Negara yang Dipisahkan dalam Sistem Hukum Indonesia

Setelah modal negara dimasukkan ke Persero, negara menjadi pemegang saham, sedangkan harta yang disetorkan merupakan kekayaan badan hukum perusahaan. Persero menggunakan aset tersebut untuk menjalankan kegiatan usaha dan memenuhi kewajibannya sendiri. Keadaannya berbeda dari penggunaan anggaran oleh kementerian. Kerugian BUMN kadang masih dibahas seolah-olah seluruhnya merupakan kerugian negara hanya karena modal awalnya berasal dari negara. Cara pandang demikian belum menjelaskan akibat hukum penyertaan modal dan hubungan antara perusahaan dengan aset yang telah diterimanya (Kevin & Syahputri, 2024). Penentuan pemilik aset diperlukan ketika perusahaan membuat perjanjian atau menanggung kewajiban kepada pihak lain. Kerugian pada aset Persero juga tidak selalu sama dengan berkurangnya nilai saham negara sebagai pemegang saham.

Hak negara atas saham tidak berarti negara memiliki secara langsung setiap benda yang tercatat sebagai aset Persero. Hak tersebut dijalankan menurut hukum perseroan dan kewenangan khusus yang diberikan undang-undang. Direksi tetap berkewajiban mengurus perusahaan sesuai tugasnya. Kepemilikan saham yang terpusat pada negara dapat menimbulkan masalah apabila pengaruh pemegang saham tidak dipisahkan dari kewenangan organ pengurus (Lim, 2021). Oleh karena itu,

besarnya kendali negara tidak dapat menjadi alasan untuk mengabaikan tanggung jawab direksi terhadap perusahaan. Persero juga berbeda dari Perum yang tidak mempunyai modal berbentuk saham. Analisis mengenai Pasal 97 UU Perseroan Terbatas dalam artikel ini terutama berlaku bagi direksi Persero.

Pasal 2 huruf g UU Nomor 17 Tahun 2003 memasukkan kekayaan negara yang dipisahkan pada perusahaan negara dalam keuangan negara. Pandangan konstitusional mengenai cakupan tersebut dapat ditemukan dalam Putusan MK Nomor 48/PUU-XI/2013 dan Nomor 62/PUU-XI/2013. Perubahan UU BUMN tahun 2025 kemudian memberi penegasan mengenai kekayaan perusahaan, sehingga hubungan kedua pengaturan itu perlu dibaca dengan cermat. Persoalan kesesuaian antara hukum keuangan negara dan hukum BUMN juga telah dibicarakan dalam penelitian normatif (Marselina & Astariyani, 2025). Kesimpulan bahwa kekayaan yang dipisahkan dapat diperiksa menurut hukum keuangan negara tidak berarti negara dan Persero menjadi pemilik langsung atas benda yang sama. Dasar pengawasan publik dan dasar kepemilikan aset tetap berbeda. Persoalan pertanggungjawaban harus mengikuti sifat hubungan hukum yang sedang dinilai.

Suatu kegiatan usaha BUMN dapat menjadi objek pemeriksaan keuangan negara sekaligus menimbulkan persoalan menurut hukum perseroan. Pemeriksaan keuangan terutama berkaitan dengan pengelolaan dan penggunaan kekayaan yang berada dalam cakupan pengawasan. Hukum perseroan, sebaliknya, menentukan kewajiban direksi terhadap perusahaan serta akibat pelanggaran dalam menjalankan pengurusan. Pembagian tanggung jawab organ perusahaan merupakan bagian dari akuntabilitas BUMN (Rum et al., 2023). Kerugian yang tercatat dalam laporan keuangan belum cukup untuk dibebankan kepada seorang pengurus. Perlu ditemukan tindakan tertentu, kewajiban hukum yang mengikat pelakunya, dan alasan mengapa tindakan itu menimbulkan tanggung jawab.

Modal yang telah dipisahkan dari kekayaan negara tidak berarti kehilangan seluruh kaitannya dengan kepentingan negara. Negara tetap mempunyai hak sebagai pemegang saham dan dapat menjalankan kewenangan pengawasan berdasarkan undang-undang. Pembaruan UU BUMN memang mengubah cara hubungan keuangan negara dengan korporasi dijelaskan dalam hukum positif (Shokat Ali, 2025). Perubahan tersebut terutama menyangkut kedudukan aset setelah penyertaan modal. Ketika kerugian terjadi, persoalan berbeda muncul dalam penilaian terhadap direksi yang mengelola aset perusahaan. Nilai harta yang berkurang menjelaskan akibat kegiatan usaha, sedangkan tanggung jawab pribadi memerlukan dasar mengenai tindakan pengurus.

Kedudukan Kekayaan dan Kerugian BUMN Setelah UU Nomor 1 Tahun 2025 dan UU Nomor 16 Tahun 2025

Pasal 4A ayat (5) UU BUMN sebagaimana diubah melalui UU Nomor 16 Tahun 2025 menegaskan bahwa modal negara yang telah disertakan menjadi kekayaan milik dan tanggung jawab BUMN. Pasal 4B kemudian menempatkan keuntungan atau kerugian pada BUMN itu sendiri. Penjelasan Pasal 4B menyebut bahwa keuntungan dan kerugian BUMN bukan keuntungan atau kerugian negara. Ketentuan tersebut memperjelas kedudukan hasil usaha setelah penyertaan modal. Namun, ketika tindakan direksi dipersoalkan, penilaian tidak berhenti pada pertanyaan milik siapa kerugian itu dicatat. Kewajiban pengurusan, penyebab kerugian, dan bentuk pertanggungjawaban tetap perlu diuji dengan aturan yang mengaturnya. Tanpa pemeriksaan atas tindakan direksi, penetapan bahwa kerugian berada pada BUMN hanya menghasilkan kesimpulan tentang pencatatan akibat usaha, belum tentang kesalahan pengurus.

Pengaturan BUMN mengalami perubahan beruntun melalui UU Nomor 1 Tahun 2025 dan UU Nomor 16 Tahun 2025. Karena itu, rumusan pasal yang berlaku sekarang perlu dijadikan dasar ketika membahas hubungan kekayaan BUMN dengan keuangan negara. Perubahan itu memengaruhi cara menjelaskan kedudukan kekayaan perusahaan dalam keuangan negara (Utomo, 2026). Dampaknya terhadap perlindungan keputusan bisnis direksi juga memerlukan pembacaan tersendiri (Harefa & Siswanto, 2026). Namun, Pasal 4B hanya berbicara tentang kedudukan keuntungan serta kerugian BUMN. Ketentuan itu tidak memuat syarat pembebasan direksi dari tanggung jawab pribadi. Dalam perkara pidana, Pasal 4B juga tidak menggantikan kewajiban membuktikan unsur tindak pidana yang didakwakan.

Penurunan nilai aset Persero pada dasarnya merupakan kerugian bagi badan hukum yang mengelola aset itu. Nilai investasi negara sebagai pemegang saham dapat ikut berubah, tetapi kerugian perusahaan tidak selalu dapat disamakan dengan perubahan nilai saham milik negara. Setelah perubahan UU BUMN, perbedaan ini menjadi salah satu persoalan dalam penerapan hukum korupsi (Fadel, 2026). Pemisahan kekayaan perusahaan juga tidak berarti seluruh tindakan yang merugikan Persero berada di luar pemeriksaan pidana. Apabila suatu delik mensyaratkan kerugian keuangan negara, dasar hukum dan bukti mengenai unsur tersebut tetap harus diperiksa. Laporan rugi perusahaan sendiri tidak dapat menggantikan pemeriksaan tersebut.

UU BUMN terbaru juga mengatur BP BUMN, Badan Pengelola Investasi, dan saham seri A Dwiwarna. Kedudukan lembaga serta pemegang saham tersebut tidak sama dengan kewenangan direksi dalam mengurus Persero. Pengaruh kepentingan politik terhadap keputusan bisnis BUMN dapat menjadi persoalan dalam praktik tata kelola (Apriliyanti & Randøy, 2019). Namun, ketika keputusan tertentu menyebabkan kerugian, tanggung jawab tidak dapat ditetapkan hanya dari kedudukan seseorang dalam susunan perusahaan. Harus diketahui siapa yang berwenang memutuskan transaksi, siapa yang memberikan persetujuan, dan tindakan apa yang dilakukan masing-masing pihak. Pemeriksaan terhadap keputusan yang merugi perlu bertumpu pada kewenangan serta kewajiban yang memang melekat pada pihak yang dimintai pertanggungjawaban.

Pembagian peran pemegang saham dan pengurus juga ditekankan dalam pedoman tata kelola perusahaan negara (OECD, 2024). Pedoman tersebut dapat membantu menjelaskan hubungan antarpihak, tetapi dasar tanggung jawab direksi Persero di Indonesia tetap ditentukan oleh peraturan perundang-undangan. Pengawasan yang dilakukan negara tidak serta-merta berarti negara menjalankan pengurusan sehari-hari. Sebaliknya, pemisahan kekayaan perusahaan tidak menutup pemeriksaan apabila terdapat dugaan pelanggaran hukum dalam pengelolaannya. Hubungan antarketentuan yang menjadi dasar analisis diringkas dalam Tabel 1.

Tabel 1 Hubungan Norma Utama dalam Pengaturan Kekayaan dan Pengawasan BUMN

Dasar hukum	Pokok pengaturan	Akibat bagi analisis
Pasal 4A ayat (5) UU BUMN	Modal yang telah disertakan menjadi kekayaan milik dan tanggung jawab BUMN.	Menentukan kedudukan aset setelah penyertaan modal.
Pasal 4B UU BUMN	Keuntungan dan kerugian yang dialami BUMN merupakan keuntungan atau kerugian BUMN.	Menjadi dasar awal penggolongan hasil kegiatan usaha.
Pasal 71 ayat (2) UU BUMN	BPK berwenang melakukan pemeriksaan terhadap BUMN.	Mempertahankan kewenangan pemeriksaan publik.
Pasal 2 huruf g UU Keuangan Negara	Kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara tercakup dalam keuangan negara.	Memerlukan pembacaan sistematis dengan ketentuan BUMN.
Pasal 97 UU Perseroan Terbatas	Mengatur kewajiban pengurusan dan tanggung jawab pribadi direksi.	Menjadi dasar penilaian kesalahan atau kelalaian direksi Persero.

Sumber: Analisis Penulis, 2026.

Hubungan Pemisahan Kekayaan dengan Kewenangan Pengawasan Negara

Pasal 71 ayat (2) UU BUMN mempertahankan kewenangan BPK untuk memeriksa BUMN, meskipun Pasal 4A dan Pasal 4B telah memperjelas kedudukan aset serta hasil usaha perusahaan. Kewenangan pemeriksaan dan kedudukan aset berada pada bidang pengaturan yang berbeda. BPK dapat memeriksa pengelolaan keuangan sesuai kewenangannya, sedangkan pengurusan Persero tetap menjadi tugas direksi. Temuan pemeriksaan dapat memperlihatkan penyimpangan atau besarnya kerugian. Penentuan tanggung jawab pribadi, bagaimanapun, membutuhkan dasar tambahan yang menghubungkan temuan itu dengan perbuatan dan kewajiban orang yang diperiksa. Dengan cara tersebut, kewenangan BPK tetap dihormati tanpa meniadakan kedudukan Persero sebagai badan hukum.

Kewenangan memeriksa BUMN tidak berarti negara kembali menjadi pemilik langsung atas semua aset Persero. Tata kelola perusahaan negara justru memerlukan kejelasan tugas antara pemilik dan pengurus (OECD, 2020). Pengawasan yang berjalan baik juga dapat membantu mencegah penyimpangan dalam perusahaan negara (Amyulianthy et al., 2026). Namun, baiknya mekanisme pengawasan tidak membuktikan adanya kesalahan direksi pada transaksi tertentu. Jika pemeriksaan menemukan pelanggaran prosedur pengadaan, perlu diketahui siapa yang mengambil keputusan, bagian prosedur mana yang dilanggar, serta hubungannya dengan kerugian. Tuntutan pertanggungjawaban pribadi tidak dapat dibangun hanya dari adanya temuan pemeriksaan.

Putusan MK Nomor 25/PUU-XIV/2016 menghapus kata 'dapat' dalam rumusan kerugian keuangan negara pada Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 3 UU Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi. Perubahan makna tersebut berpengaruh pada keharusan membuktikan kerugian yang nyata dalam penerapan ketentuan terkait (Fatkhurohman & Kurniawan, 2017). Namun, pembuktian besarnya kerugian belum mencakup seluruh persoalan pidana. Perbuatan yang dilarang, hubungan sebab akibat, dan unsur lain dalam dakwaan tetap harus diperiksa sesuai hukum acara pidana. Hasil audit dapat membantu menjelaskan keadaan keuangan, tetapi tidak sendirinya membuktikan kesalahan seseorang. Dalam perkara perdata, tanggung jawab direksi menurut Pasal 97 UU Perseroan Terbatas mengikuti ketentuan yang berbeda.

Laporan pemeriksaan BPK dapat memberi keterangan mengenai keadaan keuangan atau persoalan dalam pelaksanaan kegiatan usaha. Nilai temuan tersebut perlu dilihat berdasarkan masalah hukum yang sedang diperiksa. Pedoman mengenai integritas BUMN tetap menempatkan pengawasan dalam hubungan yang tidak boleh mengaburkan kewenangan organ pengurus (OECD, 2023). Ketika tanggung jawab direksi dipersoalkan, dokumen persetujuan dan catatan pertimbangan bisnis dapat menerangkan informasi yang tersedia pada saat keputusan dibuat. Bukti mengenai benturan kepentingan juga harus diperiksa bila persoalannya menyangkut penyalahgunaan kewenangan. Dengan demikian, laporan audit merupakan bahan penilaian yang masih perlu dihubungkan dengan kewajiban hukum dan tindakan direksi.

2. Rekonstruksi Pertanggungjawaban Hukum atas Kerugian BUMN dalam Pembaruan Tata Kelola Korporasi Negara

Kerugian sebagai Risiko Usaha dan Akibat Perbuatan Melawan Hukum

Setiap kegiatan usaha memiliki risiko kerugian. Keputusan yang pada awalnya dianggap layak dapat menghasilkan kerugian karena keadaan pasar berubah setelah transaksi dilakukan. Keadaan itu harus dibedakan dari kerugian akibat penyalahgunaan kewenangan atau keputusan yang diambil tanpa mempertimbangkan informasi yang semestinya tersedia. Batas penilaian pengadilan terhadap keputusan bisnis direksi telah dibahas dalam hukum perusahaan Indonesia (Paputungan & Ahmad, 2026). Perbedaan hasil usaha dan proses pengambilan keputusan menjadi penting dalam menentukan tanggung jawab. Direksi tidak semestinya dimintai pertanggungjawaban hanya karena nilai investasi turun, tetapi kewajiban pengurus tetap dapat diuji apabila terdapat dugaan pelanggaran.

Penilaian terhadap keputusan bisnis setelah kerugian terjadi dapat dipengaruhi oleh informasi yang baru diketahui belakangan. Direksi tidak selalu mampu memperkirakan perubahan keadaan pasar pada saat mengambil keputusan. Penerapan tanggung jawab pribadi yang terlalu luas juga dapat mengurangi keberanian pengurus mengambil risiko usaha yang wajar (Spamann, 2016). Namun, alasan risiko usaha tidak dapat digunakan untuk melindungi keputusan yang dibuat dengan menutup informasi atau mendahulukan kepentingan pribadi. Catatan yang tersedia ketika keputusan dibuat lebih membantu menilai tindakan direksi dibandingkan penjelasan yang baru disusun setelah perusahaan merugi. Hasil akhir usaha tetap diperhatikan, tetapi bukan satu-satunya dasar penilaian kesalahan.

Perlindungan terhadap keputusan bisnis yang diambil dengan iktikad baik telah mendapat perhatian dalam pembahasan business judgment rule. Keputusan yang dibuat dengan iktikad baik memang memerlukan perlindungan (Sutanto, 2025). Batas perlindungannya menjadi persoalan ketika tindakan direksi berhubungan dengan dugaan tindak pidana (Setiawati & Vitrana, 2025). Penerapan business judgment rule pun tidak boleh membuka ruang pembebasan tanggung jawab tanpa pemeriksaan yang layak (Purnama Sari & Irawati, 2025). Pasal 97 UU Perseroan Terbatas tetap menjadi

dasar untuk menilai kesalahan atau kelalaian, termasuk kemungkinan direksi membuktikan alasan pembebasan tanggung jawab. Telah ada pula usulan penilaian khusus atas keputusan bisnis sebelum penyidikan (Akbar et al., 2026). Penelitian ini tidak mengusulkan prosedur tambahan yang belum diatur undang-undang. Penilaiannya diarahkan pada penggunaan bukti dan ketentuan tanggung jawab yang sudah tersedia, terutama ketika hasil audit dijadikan dasar menghubungkan kerugian Persero dengan tindakan direksi.

Pelanggaran dalam pengurusan perusahaan dapat menimbulkan tanggung jawab perdata apabila syaratnya terpenuhi. Perbuatan yang sama dapat pula menjadi perkara pidana, tetapi penilaiannya harus mengikuti unsur delik dan hukum pembuktian pidana. Hubungan antara perlindungan keputusan bisnis dan pertanggungjawaban pidana direksi menjadi persoalan tersendiri setelah pembaruan KUHP (Putra & Purnawan, 2026). Dalam perkara perdata, perlu dibuktikan apakah kerugian berkaitan dengan kesalahan atau kelalaian direksi menurut Pasal 97. Sementara itu, perkara korupsi harus dinilai menurut unsur tindak pidana yang didakwakan. Tidak ada keharusan menyelesaikan gugatan perdata lebih dahulu sebelum perkara pidana dapat diperiksa.

Pengawasan terhadap penyalahgunaan kewenangan tetap dibutuhkan karena kegiatan BUMN tidak tertutup dari tindak pidana. Penyimpangan pada perusahaan negara tetap menjadi persoalan penegakan hukum korupsi (Saputri & Lee, 2023). Risiko tersebut juga terlihat dalam pengadaan barang dan jasa BUMN, yang memerlukan pengawasan terhadap proses pengambilan keputusan (Wibisana, 2026). Namun, adanya risiko penyimpangan tidak cukup untuk memperlakukan setiap keputusan yang merugi sebagai tindak pidana. Jika ketentuan pidana yang digunakan mensyaratkan kerugian keuangan negara, unsur kerugian harus dibuktikan menurut hukum yang berlaku. Tindakan direksi juga perlu dihubungkan dengan unsur perbuatan yang dilarang, bukan sekadar dengan angka kerugian perusahaan.

Pertanggungjawaban Direksi atas Kerugian BUMN

Pasal 97 ayat (2) UU Perseroan Terbatas mengharuskan direksi melakukan pengurusan dengan iktikad baik dan penuh tanggung jawab. Apabila kerugian perusahaan disebabkan kesalahan atau kelalaiannya, ayat (3) membuka kemungkinan tanggung jawab pribadi. Direksi dapat membuktikan keadaan yang membebaskannya dari tanggung jawab tersebut berdasarkan ayat (5). Perlindungan keputusan bisnis dalam prinsip business judgment rule berkaitan dengan cara direksi menjalankan kewajibannya, bukan sekadar label yang diberikan pada suatu transaksi (Disemadi et al., 2020). Oleh karena itu, penilaian perlu didukung bukti tentang kewenangan yang digunakan serta alasan keputusan dibuat. Persoalan tersebut lebih jelas jika berkas pengurusan perusahaan diperiksa bersama keadaan yang diketahui direksi sebelum keputusan diambil.

Wewenang direksi harus diperiksa bersama ketentuan mengenai persetujuan organ Persero. Untuk transaksi yang membutuhkan persetujuan, keberadaan dokumen persetujuan saja belum tentu cukup menjelaskan tanggung jawab para pihak. Informasi yang disampaikan sebelum persetujuan diberikan dan keadaan yang diketahui direksi juga berpengaruh pada penilaian. Kewajiban direksi berkaitan dengan pencegahan penyalahgunaan kewenangan dalam pengurusan perusahaan (Rohatta & Sodikin, 2025). Selain itu, sasaran strategis yang jelas dapat membantu mengurangi campur tangan politik dalam perusahaan negara (Liechti & Finger, 2019). Temuan mengenai tata kelola tersebut tidak digunakan sebagai dasar langsung menetapkan kesalahan direksi di Indonesia. Dasar hukumnya tetap ditentukan oleh kewenangan dan perbuatan orang yang diperiksa.

Direksi tidak wajib menjamin setiap investasi menghasilkan keuntungan. Kerugian bisa terjadi meskipun keputusan dibuat setelah melalui penilaian yang memadai, misalnya karena keadaan ekonomi kemudian berubah. Dokumen analisis dan catatan persetujuan dapat memperlihatkan informasi yang diketahui pada saat keputusan diambil. Berbeda halnya apabila direksi mengetahui benturan kepentingan, tetapi tidak mengungkapkannya kepada perusahaan. Perlindungan direksi setelah perubahan UU BUMN tetap mempunyai batas yang perlu diperhatikan (Kusumawati & Suparji, 2026). Dalam kerugian yang berasal dari risiko bisnis, prinsip business judgment rule harus dikaitkan dengan cara keputusan dibuat (Pane et al., 2026). Dari sudut hukum perseroan, hal yang perlu dinilai bukan hanya besarnya kerugian, melainkan apakah pengurus telah menjalankan kewajibannya. Catatan yang dibuat sebelum transaksi disetujui dapat membantu menilai kecukupan pertimbangan dan iktikad baik direksi. Hasil akhir usaha tidak selalu menggambarkan kualitas proses pengambilan keputusan.

Pasal 3Y UU BUMN sebagaimana dirumuskan dalam UU Nomor 16 Tahun 2025 mengatur keadaan yang berkaitan dengan pembebasan tanggung jawab kepala BP BUMN serta organ dan pegawai Badan. Direksi Persero tidak dapat langsung ditempatkan sebagai subjek ketentuan tersebut. Dasar yang digunakan untuk menilai tanggung jawab direksi tetap perlu dicari dalam aturan yang berlaku bagi pengurusan perseroan, terutama Pasal 97 UU Perseroan Terbatas. Perubahan pengaturan mengenai business judgment rule dalam UU BUMN juga perlu dibaca dengan memperhatikan bahwa undang-undang kembali diubah pada tahun yang sama (Habibie et al., 2025). Ketepatan menentukan subjek yang diatur suatu pasal diperlukan agar alasan pembebasan tanggung jawab tidak diterapkan kepada pihak yang keliru.

Aturan pembuktian dalam perkara perdata tidak dapat langsung diterapkan pada perkara pidana. Pasal 97 ayat (5) UU Perseroan Terbatas memberi kesempatan kepada direksi membuktikan syarat pembebasan tanggung jawab pribadi atas kerugian perseroan. Ketentuan itu tidak berarti direksi harus membuktikan bahwa dirinya tidak melakukan tindak pidana. Dokumen bisnis yang diajukan sebagai pembelaan tetap dapat dinilai dalam perkara pidana, tetapi unsur delik harus dibuktikan sesuai hukum acara yang berlaku. Perubahan UU BUMN membawa persoalan dalam penerapan hukum korupsi terhadap pengurus perusahaan (Fadel, 2026). Kesulitannya semakin terlihat ketika kerugian BUMN dipakai untuk membuktikan unsur kerugian keuangan negara (Indrajaya et al., 2026). Jika suatu perkara masuk ke ranah pidana, temuan mengenai kerugian dan kegagalan memenuhi syarat pembebasan perdata tidak dapat menggantikan pembuktian unsur tindak pidana.

Arah Pembaruan Pertanggungjawaban dalam Tata Kelola BUMN

Hasil pemeriksaan atas kerugian BUMN perlu dipakai sesuai persoalan yang hendak dibuktikan. Pasal 4A dan Pasal 4B UU BUMN menjelaskan kedudukan aset serta hasil usaha perusahaan, sedangkan Pasal 71 ayat (2) tetap memberikan kewenangan pemeriksaan kepada BPK. Pertanggungjawaban pribadi direksi Persero mengikuti Pasal 97 UU Perseroan Terbatas. Akuntabilitas penyertaan modal negara berkaitan dengan tata kelola BUMN secara luas (Ghifari et al., 2026), tetapi pertanggungjawaban seorang direksi memerlukan bukti yang lebih khusus. Temuan kerugian dalam laporan audit perlu dihubungkan dengan keputusan dan kewajiban direksi yang diperiksa. Jika ditemukan pelanggaran prosedur, harus dipastikan pula siapa pelakunya dan bagaimana pelanggaran itu berkaitan dengan kerugian yang dituntut. Tanpa hubungan tersebut, hasil audit baru menjelaskan keadaan keuangan atau prosedur, belum tanggung jawab pribadi.

Pencatatan kerugian perlu ditempatkan pada badan hukum yang mengalaminya. Dalam Persero, aset yang sudah menjadi milik perusahaan harus dibedakan dari hak negara sebagai pemegang saham. Setelah kedudukan aset diketahui, pemeriksaan dapat diarahkan pada keputusan yang dipersoalkan dan kewajiban direksi dalam mengambil keputusan tersebut. Jika tuntutannya berupa tanggung jawab perdata, Pasal 97 menjadi dasar untuk menilai kesalahan atau kelalaian serta alasan pembebasannya. Jika perkara diajukan sebagai dugaan tindak pidana, yang diperiksa adalah unsur pidana dan alat bukti yang sah. Pembedaan ini merupakan cara membaca norma yang sudah berlaku, bukan urutan proses yang mengharuskan perkara pidana menunggu perkara perdata.

Penilaian terhadap proses pengambilan keputusan perlu memperhatikan keadaan ketika transaksi disetujui. Perubahan pasar setelah itu dapat membuat keputusan yang semula masuk akal berakhir merugikan. Tanggung jawab pribadi yang diterapkan terlalu luas berisiko menghambat pengambilan keputusan bisnis yang wajar (Spamann, 2016). Di sisi lain, kegagalan tata kelola pada perusahaan anak BUMN memperlihatkan bahwa kelemahan pengawasan juga dapat membawa akibat serius bagi perusahaan (Tsabita & Gunadi, 2025). Karena itu, dokumen yang dibuat sebelum keputusan lebih berguna untuk memeriksa alasan serta informasi yang dipakai direksi daripada keterangan yang baru diberikan setelah kerugian terjadi. Perlindungan risiko bisnis tidak dapat dipisahkan dari penilaian atas kewenangan dan kemungkinan benturan kepentingan.

Hasil pemeriksaan BPK dapat memuat besarnya kerugian dan temuan mengenai ketidakpatuhan terhadap prosedur. Dalam perkara perdata, temuan itu perlu dihubungkan dengan kewajiban direksi menurut Pasal 97 dan bukti tentang penyebab kerugian. Jika yang diperiksa adalah tindak pidana, laporan tersebut dapat menjadi bahan pembuktian sepanjang memenuhi aturan yang berlaku, sementara kesalahan pidana ditentukan melalui pembuktian unsur delik. Pengawasan perusahaan negara perlu

menjaga integritas tanpa mencampuri seluruh fungsi pengurus (OECD, 2023). Pencegahan korupsi melalui tata kelola BUMN juga menuntut pembagian tanggung jawab yang jelas (Sutanto et al., 2025). Namun, kewenangan pemeriksaan tidak membuat laporan audit menjadi putusan mengenai kesalahan seseorang. Kesimpulan hukum tetap harus ditarik menurut jenis perkara dan dasar pertanggungjawaban yang digunakan.

Hukum positif sudah menyediakan dasar untuk membedakan akibat kerugian perusahaan dari kesalahan orang yang mengurusnya. Ketika laporan keuangan menunjukkan kerugian, tindakan yang diduga melanggar kewajiban direksi perlu diperiksa lebih dahulu sebelum tanggung jawab pribadi dinyatakan ada. Ukuran kinerja perusahaan dapat memberi gambaran tentang pengelolaan BUMN, tetapi tidak dapat menggantikan pemeriksaan terhadap kewajiban hukum direksi (Ciolomic et al., 2024). Apabila kesalahan atau kelalaian terbukti, akibat hukumnya mengikuti bentuk pertanggungjawaban yang dimintakan. Analisis ini berfokus pada Persero karena Perum serta organ Badan mempunyai dasar pengaturan tersendiri, sehingga kesimpulannya tidak dapat langsung diterapkan kepada seluruh bentuk BUMN. Perbedaan dasar pembuktian tersebut disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2 Hubungan Dasar Hukum dan Pembuktian dalam Penilaian Kerugian Persero

Persoalan hukum	Dasar penilaian	Batas kesimpulan
Kedudukan aset	Pasal 4A ayat (5) dan Pasal 4B UU BUMN.	Menjelaskan milik siapa aset dan pada siapa kerugian perusahaan dicatat.
Tanggung jawab perdata direksi	Pasal 97 ayat (3) dan ayat (5) UU Perseroan Terbatas.	Periksa kesalahan atau kelalaian dan pembuktian alasan pembebasan oleh direksi.
Dugaan tindak pidana	Unsur tindak pidana dan alat bukti menurut hukum yang berlaku.	Temuan audit tidak berdiri sendiri sebagai putusan mengenai kesalahan pidana.

Sumber: Analisis Penulis, 2026.

Kesalahan direksi tidak dapat ditetapkan hanya dengan menyebut besarnya kerugian Persero. Kedudukan aset perlu diketahui agar jelas badan hukum mana yang menanggung akibat kegiatan usaha. Laporan pemeriksaan dapat memberi bahan untuk menjelaskan keadaan keuangan, sedangkan tanggung jawab pribadi memerlukan bukti tentang tindakan dan pelanggaran kewajiban. Pemisahan peran dalam tata kelola BUMN juga diperlukan agar kewenangan pengawasan tidak bercampur dengan tanggung jawab pengurus (OECD, 2024). Pasal 4A, Pasal 4B, dan Pasal 71 UU BUMN dapat dibaca bersama Pasal 97 UU Perseroan Terbatas tanpa memberi fungsi yang sama kepada semua ketentuan tersebut. Pemeriksaan BPK tetap berjalan, tetapi hasilnya perlu dinilai menurut aturan pembuktian dalam perkara yang berkaitan dengan kerugian Persero.

KESIMPULAN

UU Nomor 16 Tahun 2025 menegaskan bahwa modal negara yang telah disertakan menjadi kekayaan BUMN, sedangkan keuntungan dan kerugian usahanya berada pada perusahaan. Ketentuan tersebut perlu dibaca bersama UU Nomor 17 Tahun 2003 yang tetap memasukkan kekayaan negara yang dipisahkan dalam cakupan keuangan negara. Pasal 71 ayat (2) juga mempertahankan kewenangan pemeriksaan BPK. Dengan demikian, kedudukan aset Persero dan pengawasan negara mengikuti dasar hukum yang berbeda. Pemeriksaan publik tetap dapat berlangsung tanpa menjadikan negara pemilik langsung seluruh aset Persero atau menyamakan hasil audit dengan pembuktian kesalahan direksi.

Tanggung jawab pribadi direksi Persero bergantung pada kesalahan atau kelalaian pengurusan menurut Pasal 97 UU Perseroan Terbatas. Direksi dapat membuktikan alasan pembebasan sesuai ayat (5), tetapi ketentuan itu tidak mengubah pembuktian unsur tindak pidana. Temuan audit dapat membantu menilai kerugian dan tindakan pengurus, sedangkan akibat hukumnya bergantung pada perkara yang diperiksa. Penelitian ini menawarkan penafsiran yang membedakan kedudukan aset, proses pengambilan keputusan, dan dasar kesalahan. Penerapannya masih perlu diuji melalui putusan pengadilan tentang kerugian BUMN.

DAFTAR PUSTAKA

Akbar, Z., Sudarsono, N., Nugroho, R. M. A., & Rosandi, A. (2026). Model Pengaturan Penerapan Business Judgment Rule Bagi Direksi Badan Usaha Milik Negara. *Jatiswara, 41*(1). https://doi.org/10.29303/jtsw.v41i1.1354

Amyulianthy, R., Nauval, M., Hubbansyah, A. K., Utami, K., & Harnovinsah. (2026). Governance, Oversight Mechanisms and Anti-Corruption in Indonesian SOE's. *Equity, 29*(1), 102–132. https://doi.org/10.34209/equ.v29i1.13635

Ani, P. S. J., & Krisnadewi, K. A. (2026). Board of Commissioners Size, Government Ownership, and Anti-Corruption Disclosure – Evidence from Indonesian SOEs (2017–2024). *Transekonomika, 6*(2). https://doi.org/10.55047/transekonomika.v6i2.1174

Apriliyanti, I. D., & Randøy, T. (2019). Between Politics and Business – Boardroom Decision Making in State-Owned Indonesian Enterprises. *Corporate Governance – An International Review, 27*(3), 166–185. https://doi.org/10.1111/corg.12270

Ciolomic, I. A., Beleiu, I. N., & Nistor, R. L. (2024). A Bibliometric Analysis of State-Owned Enterprises' Governance and Performance – Trends and Perspectives in the Field. *Annals of Public and Cooperative Economics, 95*(4), 1251–1275. https://doi.org/10.1111/apce.12473

Disemadi, H. S., Yusro, M. A., & Shaleh, A. I. (2020). Perlindungan Hukum Keputusan Bisnis Direksi BUMN Melalui Business Judgement Rule Doctrine. *Jurnal Jurisprudence, 10*(1). https://doi.org/10.23917/jurisprudence.v10i1.11006

Fadel, M. (2026). Implikasi Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 terhadap Kerugian Negara dan Tindak Pidana Korupsi. *Jurnal Hukum Lex Generalis, 6*(7). https://doi.org/10.56370/jhlg.v6i7.2615

Fatkhurohman, & Kurniawan, N. (2017). Pergeseran Delik Korupsi dalam Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 25/PUU-XIV/2016. *Jurnal Konstitusi, 14*(1). https://doi.org/10.31078/jk1411

Ghifari, M. L., Sukarmi, Hadiyantina, S., & Djumikasih. (2026). Reconstructing PMN Accountability in Indonesian State-Owned Enterprise Governance. *Jurnal USM Law Review, 9*(3). https://doi.org/10.26623/julr.v9i3.14609

Habibie, M. M., Rini, Y. C., Setya, K. W., & Sukirno. (2025). Business Judgment Rule in the Amendment of the State-Owned Enterprises Law. *Jurnal Hukum In Concreto, 4*(2), 271–285. https://doi.org/10.35960/inconcreto.v4i2.1904

Harefa, B., & Siswanto. (2026). Konstruksi Hukum Kerugian Keuangan Negara dan Penerapan Business Judgment Rule dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025. *Dialogia Iuridica, 18*(1), 1–27. https://doi.org/10.28932/di.v18i1.13869

Indrajaya, N., Nurfransiska, F., & Lutfianidha, R. (2026). Problematika Pembuktian Kerugian Negara dalam Tindak Pidana Korupsi BUMN Pasca Pembedaan Kerugian Korporasi dan Kerugian Negara Berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025. *Jurnal Locus, 5*(3). https://doi.org/10.58344/locus.v5i3.5392

Kevin, E., & Syahputri, M. D. (2024). Kajian Mengenai Keuangan Badan Usaha Milik Negara beserta Kerugian dan Akibat Hukumnya. *Hukum Responsif, 15*(1). https://doi.org/10.33603/responsif.v15i1.8920

Kusumawati, I., & Suparji. (2026). Batasan Perlindungan Hukum Direksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Berdasarkan Business Judgement Rule Pasca Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025. *UNES Law Review.* https://doi.org/10.31933/czyqf722

Liechti, F., & Finger, M. (2019). Strategic Objectives for State-Owned Enterprises as a Means to Mitigate Political Interference – An Empirical Analysis of Two Swiss State-Owned Enterprises. *Annals of Public and Cooperative Economics, 90*(3), 513–534. https://doi.org/10.1111/apce.12227

Lim, E. W. K. (2021). Concentrated Ownership, State-Owned Enterprises and Corporate Governance. *Oxford Journal of Legal Studies, 41*(3), 663–691. https://doi.org/10.1093/ojls/gqaa050

Loren, M., & Prasetyo, H. (2025). Criminal Law Enforcement Corruption Against State-Owned Enterprises After the Enactment of the SOE Law in 2025. *Rechtsidee, 13*(2). https://doi.org/10.21070/jihr.v13i2.1101

Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia. (2013). *Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 48/PUU-XI/2013.*

Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia. (2013). *Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 62/PUU-XI/2013.*

Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia. (2016). *Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 25/PUU-XIV/2016.*

Marselina, P. P., & Astariyani, N. L. G. (2025). Normative Conflict Between the State Finance Law and the State-Owned Enterprises Law Regarding the Status of Separated State Assets. *West Science Interdisciplinary Studies, 3*(8). https://doi.org/10.58812/wsis.v3i08.2189

OECD. (2020). *Implementing the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises – Review of Recent Developments.* OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/4caa0c3b-en

OECD. (2023). *Safeguarding State-Owned Enterprises from Undue Influence – Implementing the OECD Guidelines on Anti-Corruption and Integrity in State-Owned Enterprises.* OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/47444e1c-en

OECD. (2024). *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024.* OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/18a24f43-en

Pane, V., Junaedi, P., Ramadhan, I., & Adilla, R. (2026). Penerapan Business Judgment Rule dalam Pertanggungjawaban Direksi BUMN atas Risiko Bisnis dan Kerugian Keuangan Negara. *Private Law.* https://doi.org/10.29303/h49ca038

Paputungan, I., & Ahmad, D. (2026). Business Judgment Rule and the Limits of Judicial Intervention on Board of Directors' Decisions in Indonesian Company Law. *Law Journal (Lajour), 7*(3). https://doi.org/10.32767/lajour.v7i3.525

Purnama Sari, Y. D., dan Irawati, A. C. (2025). Business Judgement Rule dalam UU BUMN 2025 – Payung Hukum atau Celah Impunitas? J-CEKI, 5(1). doi.org/10.56799/jceki.v5i1.12410

Putra, I. K. A., & Purnawan, K. W. (2026). Business Judgment Rule dan Pertanggungjawaban Pidana Direksi Badan Usaha Milik Negara Pasca Berlakunya Kitab Undang-Undang Hukum Pidana 2023. *Jurnal Media Akademik.* https://doi.org/10.62281/qz5t5a76

Rasji, Yuniati, & Aggistri, Z. S. (2025). Perubahan Regulasi Pengelolaan Keuangan BUMN Menurut Undang-Undang No 1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara – Tinjauan Filosofi Hukum. *Jurnal Hukum Lex Generalis, 5*(10). https://doi.org/10.56370/jhlg.v5i10.945

Republik Indonesia. (1945). *Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.*

Republik Indonesia. (1999). *Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2001 dan ketentuan terkait yang berlaku.*

Republik Indonesia. (2003). *Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.*

Republik Indonesia. (2003). *Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025.*

Republik Indonesia. (2004). *Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara.*

Republik Indonesia. (2006). *Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2006 tentang Badan Pemeriksa Keuangan.*

Republik Indonesia. (2007). *Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas beserta perubahan yang berlaku.*

Rohatta, H., & Sodikin. (2025). Fiduciary Duties of Directors in the Management of State-Owned Enterprises – Case Study of PT Timah Tbk. *J-CEKI, 5*(1). https://doi.org/10.56799/jceki.v5i1.13815

Rum, H., Sudarsono, Budiono, A. R., & Winarno, B. (2023). Establishment of the Principles of Good Corporate Governance (GCG) Accountability Towards State Owned Enterprises in Indonesia. *International Journal of Social Science Research and Review, 6*(5), 56–66. https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i5.1143

Saputri, A. D., & Lee, J. (2023). Law Enforcement of Corruption Crimes in the State-Owned Enterprises Sector in Indonesia. *Law Research Review Quarterly, 9*(1). https://doi.org/10.15294/lrrq.v9i1.65725

Setiawati, A. D., & Vitrana, M. G. (2025). Doktrin Business Judgment Rule dalam UU BUMN – Batas Tanggung Jawab Direksi dalam Tindak Pidana Korupsi. *Jurnal Rechtens, 14*(1), 155–170. https://doi.org/10.56013/rechtens.v14i1.4256

Shokat Ali, M. H. (2025). Status Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 – Reorientasi Hubungan Keuangan Negara–Korporasi. *AL WASATH Jurnal Ilmu Hukum, 6*(2). https://doi.org/10.47776/alwasath.v6i2/1797

Spamann, H. (2016). Monetary Liability for Breach of the Duty of Care? Journal of Legal Analysis, 8(2), 337–373. doi.org/10.1093/jla/law009

Sutanto, N. N., Christie, A., Elviyana, J., Simanjuntak, C. P., & Baharina, A. M. S. A. (2025). Implementasi Good Corporate Governance dalam Mencegah Tindak Pidana Korupsi pada Badan Usaha Milik Negara. *Acten Journal Law Review, 2*(1). https://doi.org/10.71087/ajlr.v2i1.25

Sutanto. (2025). Perlindungan Prinsip Business Judgment Rule terhadap Pertanggungjawaban Pidana Direksi Badan Usaha Milik Negara atas Keputusan Bisnis untuk Kepentingan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Hukum Inkracht.* https://doi.org/10.37721/inkracht.4.3.87

Tsabita, N. M., & Gunadi, A. (2025). Corporate Governance Failures Leading to Bankruptcy in State-Owned Enterprises (SOEs) Subsidiaries. *Academia Open, 10*(2). https://doi.org/10.21070/acopen.10.2025.12991

Utomo, B. S. (2026). SOEs Legal Regime of After the 2025 Law – Status on State Finance and State Administration. *J-CEKI, 5*(3), 1–9. https://doi.org/10.56799/j-ceki.v5i3.13319

Wibisana, A. W. (2026). Legal Strategies for Preventing Corruption in the Procurement of Goods and Services at State-Owned Enterprises. *Law Development Journal, 8*(1), 96–123. https://doi.org/10.30659/ldj.8.1.96-123