

Penerapan *Piercing the corporate veil* Terhadap Direksi Perusahaan Asuransi Dalam Investasi Beresiko Tinggi Yang Mengandung *Conflict of Interest*

Oleh:

Irma Sylviyani Herdian

irma.herdian@gmail.com

Yeti Sumiyati

yeti_sumiyati74@yahoo.com

Magister Ilmu Hukum, Universitas Islam Bandung

Abstrak

Penelitian ini mengkaji permasalahan: *pertama*, tanggung jawab direksi perusahaan asuransi dalam investasi beresiko tinggi yang di dalamnya terdapat *Conflict of Interest*. *Kedua*, penerapan prinsip *piercing the corporate veil* kepada direksi yang melakukan investasi beresiko tinggi yang mengandung *Conflict of Interest*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah yuridis normatif. Hasil penelitian ini menyimpulkan: *pertama*, Direksi Jiwasraya sebagai pemegang amanah dalam mengelola perusahaan bertanggung jawab tidak saja kepada *shareholder* tetapi juga kepada *stakeholder*. Tanggung jawab tersebut berupa pencairan polis yang telah jatuh tempo. Selain itu direksi juga dapat bertanggung jawab secara pribadi sebagaimana tercantum dalam Pasal 97 ayat (3) UUP. *Kedua*, Selain bertanggung jawab sebesar nilai saham yang disetorkannya, direksi Jiwasraya juga dapat dituntut pertanggungjawaban hingga kekayaan pribadinya sesuai dengan doktrin *piercing the corporate veil* karena direksi Jiwasraya telah melanggar Pasal 97 ayat (2) dimana direksi dalam menjalankan tugasnya tidak dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab.

Kata kunci: *Conflict of Interest*; *piercing the corporate veil*; pertanggungjawaban direksi; perusahaan asuransi.

Abstract

This study examines the problems: first, the responsibility of the directors of insurance companies in high-risk investments in which contain *Conflict of Interest*. Second, the application of the *piercing the corporate veil* doctrine to directors who make high-risk investments that contain conflicts of interest. The method used in this research is normative juridical. The results of this study conclude: first, the Board of Directors of Jiwasraya as the trustee in managing the company is responsible not only to shareholders but also to stakeholders. The responsibility is in the form of disbursement of policies that are due. In addition, directors can also be personally responsible as stated in Article 97 paragraph (3) of the Company Law. Second, in addition to being responsible for the value of the shares he deposited, Jiwasraya's directors can also be held accountable until his personal wealth is in accordance with the *piercing the corporate veil* doctrine

because Jiwasraya's directors violated Article 97 paragraph (2) where the directors in carrying out their duties were not in good faith and lack of responsibility.

Keywords: *Conflict of Interest*; piercing the corporate veil; responsibility of the directors; insurance company.

I. PENDAHULUAN

Dalam menjalankan tugas dan kewenangannya, tak jarang para organ perusahaan mengalami *Conflict of Interest*. Di satu sisi, sebagai pemangku jabatan, para organ perusahaan harus menjalankan prinsip *good corporate governance*, tetapi di sisi lain terdapat benturan kepentingan pribadi di dalamnya yang biasanya bersangkutan dengan tambahan nilai finansial¹ ataupun kompensasi² untuk dirinya pribadi, keluarga atau kelompoknya.

Menurut Denis F Thompson “*Conflict of Interest is a set of conditions in which professional judgment concerning a primary interest (such as a patient's welfare or the validity of research) tends to be unduly influenced by a secondary interest (such as financial gain).*”³ Dari definisi tersebut dapat dilihat bahwa *Conflict of Interest* atau konflik kepentingan merupakan kondisi saat kepentingan yang utama telah bergeser karena dipengaruhi oleh kepentingan sekunder atau kepentingan pribadi.

Konflik kepentingan terjadi saat tanggung jawab profesional seseorang berbenturan dengan minat atau keuntungan pribadi mereka.⁴ Konflik kepentingan seringkali tidak disadari oleh pelaku dan menarik untuk dilakukan⁵. Pelaku biasanya memiliki niat buruk⁶ dalam melakukan

¹ Nyanchama, M., & Osborn, S. (1999). The role graph model and conflict of interest. *ACM Transactions on Information and System Security (TISSEC)*, 2(1), 3-33.

² Sah, S. (2019). Conflict of interest disclosure as a reminder of professional norms: Clients first!. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 154, 62-79.

³ Thompson, D. F. (1993). Understanding financial conflicts of interest. *New England journal of medicine*, 329, 573-573.

⁴ Sah, S., *Opcit.*

⁵ Moore, D. A., & Loewenstein, G. (2004). Self-interest, automaticity, and the psychology of conflict of interest. *Social Justice Research*, 17(2), 189-202..

⁶ Nyanchama, M., & Osborn, S. (1999). *Ibid.*

perbuatannya. Konflik kepentingan dapat terjadi dalam berbagai profesi, dari advokat hingga agen perumahan.⁷

Dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu disebutkan bahwa konflik kepentingan (dalam peraturan ini disebut dengan benturan kepentingan) adalah perbedaan antara kepentingan perusahaan secara ekonomis dengan kepentingan pribadi dari organ perusahaan, baik itu anggota direksi, anggota dewan komisaris ataupun pemegang saham utama yang menyebabkan kerugian pada perusahaan. Sedangkan transaksi afiliasi adalah transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan afiliasi dari perusahaan, baik afiliasi dari anggota direksi, anggota dewan komisaris, ataupun pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan di dalamnya, transaksi tersebut wajib disetujui oleh RUPS. Maka direksi sebagai organ perusahaan yang melakukan pengurusan perusahaan dituntut agar lebih fair dalam memberikan informasi mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sendiri tidak ditemukan definisi mengenai konflik kepentingan ataupun benturan kepentingan. Tetapi dalam UUPT disebutkan bahwa anggota Direksi tidak boleh terlibat dalam benturan kepentingan terhadap perusahaan. Wujud dari menghindari benturan kepentingan tersebut adalah adanya larangan bagi anggota Direksi untuk melakukan transaksi antara pribadinya dengan Perseroan. Selain itu anggota Direksi juga dilarang bersaing dengan Perusahaan. Satu sisi dia wajib beritikad baik dan dipercaya mengurus Perusahaan, sedang pada sisi lain, melakukan persaingan dengan Perusahaan.

⁷ *Op.cit.*

Merujuk pada ketentuan Pasal 97 ayat (3) UUPT bagi direksi yang tidak menjalankan usahanya dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab salah satunya adalah adanya konflik kepentingan dalam melakukan transaksi perusahaan maka direksi harus bertanggung jawab secara pribadi atau dikenal dengan prinsip *piercing the corporate veil*. Prinsip *piercing the corporate veil* menunjukkan bahwa suatu perseroan terbatas seringkali tidak dapat dipisahkan atau dilepaskan dari kehendak pihak-pihak yang merupakan dan menjadi pemegang saham dari perusahaan tersebut. Dalam konteks yang demikian berarti kehendak dari perusahaan tersebut adalah kehendak dari pemegang saham perusahaan. Dalam konsep *piercing the corporate veil* menyatakan bahwa jika “keadaan terpisah” perusahaan dengan pemegang sahamnya tidak ada, maka sudah selayaknya jika sifat pertanggungjawaban terbatas dari pemegang saham juga dihapuskan.

Jiwasraya sebagai salah satu perusahaan asuransi yang berstatus Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia diharapkan dapat mewujudkan kesejahteraan rakyat Indonesia. Dibentuknya BUMN merupakan wujud dari keikutsertaan pemerintah dalam seluruh sektor kehidupan masyarakat termasuk sektor perekonomian masyarakat. Prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG) menjadi syarat mutlak bagi optimalnya peran BUMN. Tetapi pada kenyataannya Jiwasraya tidak menjalankan prinsip-prinsip GCG dalam menjalankan usahanya. Hal tersebut dapat dilihat dari penjualan produk asuransi bernama JS Saving Plan yang ditawarkan oleh Jiwasraya sejak tahun 2014 hingga tahun 2018. Dalam melakukan pemasaran terhadap produk tersebut pun diduga mengandung konflik kepentingan di dalamnya. Dana hasil penjualan produk tersebut ditempatkan oleh Jiwasraya pada perusahaan-perusahaan yang terafiliasi. Selain itu penunjukan manajer investasi pun masih terafiliasi dengan mantan direktur utama Jiwasraya. Penempatan investasi yang dilakukan oleh Jiwasraya bukan pada investasi yang mempunyai portofolio yang baik, melainkan investasi tersebut

ditempatkan pada saham maupun reksa dana yang memiliki portofolio yang buruk dan bersifat tidak liquid.

Akibat terjadinya konflik kepentingan dalam kasus Jiwasraya tersebut tentu menimbulkan kerugian kepada para pemegang polis. Hingga saat ini pemegang polis tidak dapat mencairkan dananya. Hal tersebut tentu saja menimbulkan pertanggungjawaban dari direksi perusahaan karena investasi yang dijalankan tanpa memperhatikan prinsip kehati-hatian.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka penelitian ini mengkaji tentang tanggung jawab direksi perusahaan asuransi dalam investasi beresiko tinggi yang di dalamnya terdapat *Conflict of Interest* dan penerapan prinsip *piercing the corporate veil* kepada direksi yang melakukan investasi beresiko tinggi yang mengandung *Conflict of Interest*.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif, yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka yang merupakan data sekunder. Melalui metode ini, inventarisasi peraturan perundang-undangan yaitu Undang-undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, POJK No. 73/POJK.05/2016 tentang Tata Kelola Perusahaan Asuransi yang Baik Bagi Perusahaan Perasuransian, Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Yang Baik (Good Corporate Governance) Pada Badan Usaha Milik Negara dan Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-03/MBU/02/2015 tentang Persyaratan, Tata Cara Pengangkatan, dan Pemberhentian Anggota Direksi Badan Usaha Milik Negara. Selain itu mencari dasar teori *Conflict of Interest* dan *piercing the*

corporate veil. Lebih lanjut, dianalisis kesesuaiannya sebagai landasan hukum perusahaan asuransi dalam melakukan investasi dan dianalisis tentang konflik kepentingan dengan prinsip pertanggungjawaban direksi.

Spesifikasi penelitian menggunakan deskriptif analitis. Penelitian merupakan penelitian bidang hukum, dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman tentang tata cara investasi bagi perusahaan asuransi dan tanggung jawab direksi dalam investasi yang melibatkan *Conflict of Interest*.

Setelah data terkumpul, lalu dilakukan analisis data. Peneliti menganalisis data secara yuridis kualitatif, yaitu secara sistematis dan lengkap, untuk kemudian dikaji dalam bentuk deskripsi yang analitik tanpa mempergunakan rumus yang bersifat matematis. Berdasarkan analisis tersebut, kemudian akan dibuat simpulan-simpulan tentang investasi yang dilakukan perusahaan asuransi dan pertanggungjawaban direksi dalam transaksi yang melibatkan *Conflict of Interest*.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Tanggung Jawab Direksi Perusahaan Asuransi dalam Investasi Beresiko Tinggi yang di Dalamnya Terdapat *Conflict of Interest*

Secara garis besar *Conflict of Interest* terjadi karena 3 syarat, yaitu (i) adanya pihak (orang atau badan hukum) sebagai pelaku (ii) adanya kewenangan yaitu hak kewajiban yang dimiliki pelaku, dan (iii) adanya sebuah keputusan atau tindakan yang dilakukan oleh pelaku. Kepentingan yang seharusnya (*das sollen*) yang menjadi tanggung jawab suatu pihak menjadi berubah karena pengaruh pribadi pelaku atau pengaruh dari luar sehingga keputusan yang diambil menjadi berbeda dari yang seharusnya.

Conflict of Interest terjadi saat adanya benturan kepentingan antara tanggung jawab sebagai seorang profesional dengan kepentingan pribadi. *Conflict of Interest* banyak menimbulkan efek negatif dimana keputusan

yang diambil hanya menguntungkan dirinya sendiri dan merugikan orang lain. Argumen dasar Moore, D. A., & Loewenstein, G adalah, ketika tanggung jawab profesional berbenturan dengan kepentingan pribadi, kedua motif tersebut cenderung diproses secara berbeda dimana kepentingan diri sendiri memberikan pengaruh yang lebih besar daripada tanggung jawab profesional. Karena kepentingan pribadi cenderung terjadi di luar kesadaran yang berpengaruh terhadap penilaian dan pengambilan keputusan yang tidak lagi profesional. Konsekuensi dari proses yang berbeda ini adalah bahwa kepentingan pribadi sering terjadi, bahkan ketika pengambil keputusan secara sadar berusaha untuk mematuhi mandat etis dari profesi mereka.

Dalam POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi dicantumkan bahwa perusahaan harus mempunyai pedoman dalam melaksanakan bisnisnya, agar bisnis yang dijalankan sesuai dengan etis dan etika bisnis yang ada. Selain perusahaan, direksi perusahaan pun harus mempunyai etika dalam menjalankan kewenangannya. Diantaranya, direksi wajib melaksanakan pengurusan perusahaan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab, tidak boleh menyalahgunakan kewenangannya untuk kepentingan pribadi, tidak boleh terlibat *Conflict of Interest*, dan tidak boleh menerima sesuatu untuk kepentingan pribadinya dengan melanggar peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Jiwasraya mengeluarkan produk asuransi bernama JS Saving Plan dimana dalam menerbitkan produk tersebut, perusahaan tidak melaksanakan prinsip GCG. Perusahaan menjual produk saving plan dengan cost of fund (COF) yang sangat tinggi di atas bunga deposito dan obligasi yang dilakukan secara masif sejak tahun 2015. Pada penjualan saving plan, Ketua BPK Agung Firman Sampurna mengatakan, adanya penyimpangan. Di antaranya penunjukan pejabat Kepala Pusat Bancassurance pada SPV pusat bancassurance tidak sesuai ketentuan. Pengajuan COF langsung kepada direksi, tanpa melibatkan divisi terkait

dan tidak didasarkan pada dokumen perhitungan COF dan review usulan COF. Dalam pemasaran produk saving plan yang diduga ada konflik kepentingan karena pihak-pihak terkait di Jiwasraya mendapatkan fee atas penjualan produk tersebut. Dana hasil penjualan produk Saving Plan tersebut kemudian diinvestasikan di saham dan reksa dana berkualitas rendah. Jual beli saham dilakukan dengan pihak tertentu secara negosiasi oleh Jiwasraya agar bisa memperoleh harga tertentu yang diinginkan. Kepemilikan atas saham tersebut, melebihi batas maksimal, yakni di atas 2,5%. Investasi pada saham-saham yang tidak likuid dengan harga yang tidak wajar, yang selanjutnya diduga oleh manajemen Jiwasraya bersama manajer investasi, yang terafiliasi dengan mantan direktur utama Jiwasraya, disembunyikan pada beberapa reksadana dengan underlying saham. Pihak yang diajak bertransaksi saham oleh manajemen Jiwasraya terkait transaksi ini adalah grup yang sama, sehingga diduga ada dana perusahaan dikeluarkan melalui grup tersebut. Jual beli tersebut diindikasikan dilakukan oleh pihak-pihak yang terafiliasi dan diduga dilakukan dengan mereka yang sengaja. Indikasi kerugian dari investasi ini adalah Rp 6,4 T.

Jual beli saham yang dilakukan oleh Jiwasraya masih dalam grup yang sama dan terdapat afiliasi dari saham-saham yang ditempatkan oleh Jiwasraya. Dengan demikian, harga jual tidak mencerminkan angka yang sebenarnya atau sesuai fundamental. Dalam Pasal 61 ayat (1) POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi disebutkan bahwa perusahaan asuransi tidak diperbolehkan untuk menatausahakan efek di pihak yang terafiliasi dengan perusahaannya. Selain itu dalam Pasal 17 Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Yang Baik (Good Corporate Governance) Pada Badan Usaha Milik Negara disebutkan larangan adanya conflict of interest dalam pelaksanaan kegiatan BUMN.

Saham-saham yang dibeli oleh Jiwasraya dari afiliasinya pun bukanlah saham-saham dengan portofolio yang baik, melainkan berupa saham lapis dengan fundamental rendah dan berisiko tinggi atau “saham gorengan”. Dari saham yang ditempatkan oleh Jiwasraya, hanya 5% jumlah saham yang ditempatkan pada indeks LQ-45. Indeks LQ-45 adalah kumpulan 45 saham paling likuid dan berkinerja baik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sepanjang tahun 2018 Jiwasraya menginvestasikan sebesar Rp. 5,7 triliun atau 22,4% dari aset finansial ke saham. Sedangkan dalam pasal 58 POJK No. 73 disebutkan bahwa direksi perusahaan asuransi wajib melakukan analisis risiko terhadap investasi yang dilakukannya. POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi pun mewajibkan bagi perusahaan asuransi untuk memiliki paling sedikit 50% anggota direksi yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang pengelolaan risiko yang dibuktikan dengan kepemilikan sertifikat pelatihan manajemen risiko dan surat keterangan pengalaman bekerja di bidang perasuransian. Selain itu, perusahaan asuransi wajib memiliki direktur kepatuhan yang membawahi satuan kerja untuk mewujudkan fungsi kepatuhan. Dalam mengelola investasi, direksi wajib melakukan analisis terlebih dahulu terhadap setiap risiko investasi yang dilakukan oleh perusahaan dan melakukan kajian yang memadai dalam melakukan penempatan dan mempertahankan investasinya. Dalam hal ini, jelas direksi Jiwasraya tidak memperhitungkan nilai risiko yang akan muncul dari penempatan investasi di “saham gorengan” tersebut. Padahal seharusnya direksi dapat memperhitungkan risiko-risiko yang akan terjadi apabila menempatkan investasi di “saham gorengan”. Hal lain yang dapat terjadi adalah direksi Jiwasraya mengesampingkan analisa risiko karena terpengaruh oleh conflict of interest dalam pengambilan keputusan profesionalnya.

Jiwasraya menempatkan investasinya, baik penempatan saham secara langsung maupun reksadana saham di beberapa perusahaan yang

terafiliasi. Beberapa portofolio saham yang dimiliki Jiwasraya lewat reksadana diantaranya PT. Inti Agri Resources, Tbk (IIKP), PT. SMR Utama, Tbk (SMRU), PT. Trada Alam Minera Tbk (TRAM), dimana perusahaan tersebut terafiliasi dengan Heru Hidayat, yang saat ini sudah ditetapkan sebagai tersangka dalam kasus Jiwasraya. Pada IIKP, Heru Hidayat memiliki saham yang tercatat di porsi publik sebesar 2,94% dan menjadi komisaris utama perusahaan sejak tahun 2015. Sedangkan di TRAM, Heru Hidayat memiliki saham yang tercatat di porsi publik sebesar 3,84% dan komisaris utama di perusahaan sejak tahun 2017. Kemudian sebagian besar saham PT. SMR Utama, Tbk dimiliki oleh TRAM.

Investasi yang dilakukan Jiwasraya tidak hanya ditempatkan di perusahaan yang terafiliasi dengan Heru Hidayat dan Benny Tjokrosaputro, Presiden Direktur PT. Hanson Internasional, Tbk, tetapi juga di kelompok-kelompok usaha milik Aburizal Bakrie. Jiwasraya setidaknya menempatkan saham di sepuluh perusahaan yang terafiliasi dengan Bakrie. Nominalnya pun tak kalah banyak dengan saham di emiten-emiten yang terafiliasi dengan Heru dan Benny. Sebagian besar harga saham di kelompok usaha Bakrie kini memiliki portofolio yang buruk. Per lembar saham pada sejumlah perusahaan itu hanya bernilai Rp 50 per lembar. Kelompok usaha Bakrie masuk melalui reksa dana-reksa dana milik Jiwasraya, Jiwasraya selama ini juga berinvestasi di sejumlah reksa dana penyertaan terbatas atau RDPT. Namun, saham-saham itu tertutup underlying asset. Karenanya, kode emiten kelompok usaha milik Bakrie tidak muncul di koleksi saham Jiwasraya. Pemeriksa tim audit menemukan transaksi saham ini bermula dari repo atau repurchase agreement pada 2004-2006. Pada rentang periode itu, kelompok Bakrie memang tercatat banyak mengejar pendanaan dengan menggadai sahamnya lewat sejumlah perusahaan sekuritas. Kemudian, perusahaan mencari investor melalui instrumen penyertaan terbatas. Berdasarkan

pemeriksaan yang sama, saham Jiwasraya yang dibenamkan lewat repo saham kelompok usaha Bakrie mencapai lebih dari Rp 3 triliun. Adapun kelompok Bakrie disebut-sebut tidak pernah menebus repo. Saham-saham Jiwasraya itu tersimpan di Pan Arcadia Dana Saham Bertumbuh, Pan Arcadia Saham Syariah, Pinnacle Dana Prima Pool Advista Kapita Optima, Pool Advista Kapital Syariah, dan Treasure Fund Super Maxxi.

Conflict of Interest yang terjadi dalam kasus Jiwasraya tersebut bertentangan dengan doktrin hukum modern dalam hukum perusahaan, yaitu doktrin self dealing transaction. Doktrin ini menjelaskan bahwa tugas-tugas direksi dalam mengurus perusahaan, sering akan mengambil kebijakan tertentu yang menyangkut kepentingan pribadi dan kelompoknya. Dalam hal ini, kebijakan yang diambil direksi wajib dilakukan dengan sikap kejujuran dan profesional, dengan mengacu kepada maksud, tujuan, dan usaha perusahaan yang diatur dalam anggaran dasarnya. Sekalipun mungkin kebijakan yang akan diambil oleh direksi perseroan dapat saja menyangkut kepentingan dirinya sendiri, keluarga dan atau kelompoknya, maka pengambilan kebijakan tersebut tidak boleh menguntungkan secara nyata bagi dirinya sendiri, keluarga, dan atau kelompoknya. Self dealing transaction adalah pembatasan kewenangan dan larangan direksi perusahaan dalam hal terjadi transaksi yang menyangkut kepentingan dirinya, termasuk keluarga dan kelompoknya (adanya benturan kepentingan). Hal terpenting dari doktrin ini adalah kebijakan direksi perusahaan harus jujur, transparan dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum serta tanpa keberpihakan dan atau menguntungkan diri, keluarga, dan kelompoknya.

Dalam pemasaran produk saving plan yang dijual oleh Jiwasraya pun diduga ada konflik kepentingan karena pihak-pihak terkait di Jiwasraya mendapatkan fee atas penjualan produk tersebut. Hal tersebut bertentangan dengan doktrin corporate opportunity karena direktur tidak diperkenankan untuk mencari keuntungan dalam hal yang sudah

sepapatutnya dia laksanakan. Dalam menjual produk saving plan memang sudah menjadi kewajiban pihak-pihak di Jiwasraya dalam menjalankan job desk-nya. Imbalan yang didapatkan dari penjualan produk tersebut sudah bukan lagi menjadi imbalan dalam melaksanakan tugas tetapi sudah masuk dalam kategori merugikan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan pribadi.

Karena adanya unsur *Conflict of Interest* dalam hal penempatan investasi yang dilakukan oleh Jiwasraya tersebut, maka dapat dilihat bahwa Jiwasraya tidak menjalankan investasi yang profesional dan tidak melindungi pemangku kepentingan, dalam hal ini pemegang polis, sebagaimana tercantum dalam Pasal 59 POJK Tentang Tata Kelola Perusahaan Asuransi. Selain itu, sebagai BUMN, Jiwasraya tidak menjalankan prinsip good corporate governance sebagaimana tercantum dalam Pasal 3 Permen BUMN jo. Pasal 2 ayat (1) POJK Tentang Tata Kelola Perusahaan Asuransi dimana salah satu prinsip good corporate governance adalah kemandirian (independency) yaitu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Dengan tidak dijalankannya prinsip kemandirian tersebut, secara otomatis Jiwasraya juga telah melanggar prinsip pertanggungjawaban (responsibility) yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

Dalam Pasal 76 POJK Tentang Tata Kelola Perusahaan Asuransi disebutkan bahwa perusahaan wajib melakukan penilaian terhadap penerapan GCG di perusahaannya. Adapun sistem pelaporan tersebut bersifat self assessment dimana perusahaan melakukan penilaian sendiri terhadap penerapan GCG-nya. Hal tersebut rentan untuk dilakukan kecurangan. Bisa saja Jiwasraya dalam melakukan pelaporan tersebut

tidak mencantumkan data-data yang sesuai dengan yang terjadi di lapangan dan mengakibatkan tidak terlihatnya penyimpangan-penyimpangan yang dilakukan oleh Jiwasraya.

Padahal melalui konsep GCG, hubungan dan mekanisme kerja, pembagian tugas, kewenangan, dan tanggung jawab yang harmonis dapat terjalin, baik secara internal maupun eksternal. GCG menawarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, kewajaran dan independensi dalam pengelolaan perusahaan. Hal tersebut semata-mata ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Sebagaimana disebutkan dalam Pasal 3 POJK Tentang Tata Kelola Perusahaan Asuransi yang Baik Bagi Perusahaan Perasuransian bahwa penerapan prinsip GCG bertujuan untuk meningkatkan kepatuhan organ perusahaan serta jajaran dibawahnya agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi pada etika yang tinggi, kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, dan kesadaran atas tanggung jawab sosial perusahaan terhadap stakeholder maupun kelestarian lingkungan, apabila tujuan dapat tercapai maka stakeholder pun dapat terlindungi dan dapat menerima manfaat dan mendapatkan haknya.

Dari fakta-fakta yang dikemukakan diatas dapat terlihat bahwa Jiwasraya tidak melaksanakan prinsip GCG dalam menjalankan usahanya dan direksi tidak menjalankan usahanya dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 97 ayat (2) UUPT. Atas dasar tersebut maka direksi harus bertanggung jawab secara pribadi sebagaimana disebutkan dalam Pasal 97 ayat (3) UUPT. Apabila Jiwasraya memiliki anggota direksi lebih dari 2 (dua) orang maka tanggung jawab pribadi tersebut berlaku secara tanggung renteng. Tanggung jawab pribadi tersebut dapat hapus apabila direksi Jiwasraya dapat membuktikan bahwa dirinya tidak terlibat dalam transaksi yang

mengandung conflict of interest yang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

2. Penerapan Prinsip *Piercing the corporate veil* Kepada Direksi yang Melakukan Investasi Beresiko Tinggi yang Mengandung *Conflict of Interest*.

Tanggung jawab pemegang saham secara terbatas merupakan tirai atau benteng yang memisahkan tanggung jawab pemegang saham dengan tanggung jawab pengurus dalam menjalankan kegiatan usaha perseroan. Akan tetapi, tirai tersebut bukan bersifat mutlak dan tidak dapat ditembus sebagaimana diatur pada Pasal 3 Ayat (2) UUPA. Dengan demikian, tirai atau benteng pemisah tanggung jawab terbatas (*limited liability*) dari pemegang saham akan tembus dan menjadi hapus (*piercing the corporate veil*), dan pemegang saham dapat dituntut pertanggungjawaban sepenuhnya tidak terbatas hanya sebesar penyeteroran modalnya saja, akan tetapi atas kerugian yang timbul. Pertanggung jawaban pemegang saham perseroan berdasarkan *piercing the corporate veil* selama ini telah digunakan sebagai yurisprudensi. Dilihat dari substansi materi dan idealisme yang terkandung dalam prinsip ini, sesungguhnya *piercing the corporate veil* diperlukan sebagai bagian dari pengendalian akhlak para pribadi yang berdiri dibalik organ perusahaan dalam menjalankan usahanya untuk tidak melakukan perbuatan yang tercela dan dapat mencederai rasa keadilan masyarakat.

Dalam kasus Jiwasraya, tindakan direksi yang menempatkan investasi beresiko tinggi yang mengandung *Conflict of Interest* tidak dibarengi dengan kesiapan perusahaan apabila terjadi kerugian investasi. Dimana apabila investasi ditempatkan pada saham atau reksa dana yang diharapkan memberikan high return tentunya risiko yang dihadapi oleh perusahaan juga lebih besar. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian yang cukup signifikan dan mengalami gagal bayar bagi sebagian besar polis yang sudah jatuh tempo. Hal tersebut jelas

sudah mencederai rasa keadilan masyarakat yaitu pemegang polis. Tidak sedikit pemegang polis yang melakukan investasi di Jiwasraya untuk persiapan masa tua atau pensiunnya.

Dalam ilmu hukum perusahaan istilah *piercing the corporate veil* merupakan suatu doktrin atau teori yang diartikan sebagai suatu proses untuk membebani tanggung jawab ke pundak orang atau perusahaan lain atas perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perusahaan pelaku (badan hukum), tanpa melihat pada fakta bahwa perbuatan tersebut sebenarnya dilakukan oleh perseroan pelaku tersebut. Dalam hal seperti ini pengadilan akan mengabaikan status badan hukum dari perusahaan tersebut, serta membebaskan tanggung jawab pribadi kepada pelaku dari perseroan tersebut, dengan mengabaikan prinsip tanggung jawab terbatas dari perseroan sebagai badan hukum yang biasanya dinikmati oleh mereka. UUPT sendiri menganut doktrin ini yang dapat dibebankan kepada pemegang saham, direksi, dan dewan komisaris.

Dalam konteks pemegang saham yang melakukan *piercing the corporate veil*, maka pemegang saham bertanggung jawab kepada para kreditor perusahaan, sebagai akibat dari tindakan pemegang saham tersebut yang menyebabkan harta perseroan mengalami kerugian dan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditor perusahaan. Sedangkan bagi direksi atau dewan komisaris perusahaan, mereka bertanggung jawab kepada perusahaan atas setiap kerugian yang ditimbulkan sebagai akibat tindakan mereka yang tidak mengelola perusahaan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Mereka hanya bertanggung jawab terhadap kreditor jika perusahaan dalam kepailitan. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa prinsip *piercing the corporate veil* dapat diberlakukan bagi pemegang saham perusahaan dan pengurus perusahaan (dalam hal ini Direksi di bawah pengawasan Dewan Komisaris).

Menurut Deputi Komisioner Hubungan Masyarakat dan Manajemen Strategis OJK Anto Prabowo pihak yang memiliki peran besar untuk bertanggung jawab terhadap kerugian Jiwasraya adalah pemegang saham. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan berada pada lapis pertama dalam hal pertanggungjawaban kasus Jiwasraya. Selanjutnya komisaris berada pada lapis kedua untuk dimintai pertanggungjawaban.

Piercing the corporate veil dapat dibebankan kepada pemegang saham, direksi ataupun dewan komisaris dalam persyaratan perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi; pemegang saham yang bersangkutan, baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan semata-mata untuk kepentingan pribadi; pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan; atau pemegang saham yang bersangkutan, baik langsung maupun tidak langsung, secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan, yang mengakibatkan kekayaan perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang perseroan.

Terjadinya *piercing the corporate veil* ialah apabila terjadi suatu perbuatan yang dilakukan oleh pribadi yang berada dibalik perusahaan, salah satunya adalah anggota direksi. Para anggota direksi sebagai pihak yang mewakili perusahaan dan pengurusan dapat melakukan tindakan apa saja terhadap perusahaan yang dikelolanya, tetapi berdasarkan doktrin hukum ini, dalam mengurus perusahaan wajib menjalankannya sesuai maksud, usaha dan kegiatan serta tujuan perusahaan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Apabila terdapat salah satu atau lebih dari anggota direksi yang melanggar prinsip tersebut, maka anggota direksi yang bersangkutan dapat dimintakan pertanggungjawaban perdata sampai harta pribadi yang bersangkutan dan tanggung jawab pidana.

Jiwasraya sebagai BUMN harus mampu mewujudkan visi BUMN yaitu untuk meningkatkan peran BUMN sebagai instrumen negara untuk peningkatan kesejahteraan rakyat. Untuk itu, direksi BUMN harus ditempati oleh sumber daya manusia yang profesional, berintegritas, berdedikasi dan memiliki kompetensi. Seorang direksi BUMN haruslah memiliki persyaratan materiil diantaranya memiliki keahlian, integritas, kepemimpinan, pengalaman, jujur, perilaku yang baik, dan dedikasi yang tinggi untuk memajukan dan mengembangkan perusahaan.

Dengan ditetapkannya direktur utama dan direktur keuangan Jiwasraya sebagai tersangka maka telah terbukti bahwa direksi perusahaan tidak menjalankan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Direksi dalam mengelola perusahaan tidak berdasarkan atas itikad baik yang dapat dilihat dari terjadinya conflict of interest pada direksi dan direksi tidak bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan dimana direksi tidak memperhitungkan risiko yang dapat terjadi akibat investasi berisiko tinggi yang mengandung *Conflict of Interest*. Integritas anggota direksi untuk menjaga loyalitasnya sebagai pihak yang diberi amanah untuk mengelola perusahaan dengan baik dan benar sebagai pertanggungjawaban kepada para stakeholders tidak tercapai. Direksi juga tidak menjalankan kewajibannya untuk mencurahkan tenaga, pikiran dan perhatian secara penuh pada tugas, kewajiban, dan pencapaian tujuan perusahaan sebagaimana dimanakan dalam Pasal 19 Undang-undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.

Selain itu Direksi Jiwasraya juga tidak mampu untuk mengambil keputusan berdasarkan penilaian independen dan objektif dengan menyalahgunakan kewenangan yang dimilikinya untuk terlibat dalam *Conflict of Interest*. Hal tersebut bertentangan dengan Pasal 10 huruf f dan g POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi. POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi juga mewajibkan bagi perusahaan asuransi untuk memiliki paling sedikit 50% anggota direksi yang memiliki pengetahuan

dan pengalaman di bidang pengelolaan risiko yang dibuktikan dengan kepemilikan sertifikat pelatihan manajemen risiko dan surat keterangan pengalaman bekerja di bidang perasuransian. Selain itu, perusahaan asuransi wajib memiliki direktur kepatuhan yang membawahi satuan kerja untuk mewujudkan fungsi kepatuhan.

Dalam kasus Asuransi Jiwasraya yang melakukan investasi beresiko tinggi dapat dilihat bahwa perusahaan tidak menerapkan prinsip GCG yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan. Selain itu, direksi Asuransi Jiwasraya sebagai pengelola risiko di perusahaan tidak menjalankan tugasnya dengan maksimal. Dalam mengelola investasi, direksi wajib melakukan analisis terlebih dahulu terhadap setiap risiko investasi yang dilakukan oleh perusahaan dan melakukan kajian yang memadai dalam melakukan penempatan dan mempertahankan investasinya.

POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi mewajibkan perusahaan asuransi untuk menyusun kebijakan dan strategi investasi secara tertulis, salah satunya mengenai tingkat likuiditas minimum portofolio investasi perusahaan untuk mendukung ketersediaan dana guna pembayaran manfaat asuransi. Selain itu perusahaan wajib menerapkan manajemen risiko dengan mengidentifikasi, menilai, memantau, dan mengelola resiko usaha secara efektif. Dalam kasus Asuransi Jiwasraya dapat terlihat bahwa fungsi manajemen risiko yang dilakukan perusahaan tidak efektif. Hal tersebut dapat dilihat dari memburuknya aset-aset investasi perusahaan yang sudah terjadi sejak tahun 2006 dimana terdapat spread minus antara return dan cost of fund dan meledak hingga tahun 2019 silam.

Perbuatan yang dilakukan oleh Direksi Jiwasraya telah memenuhi persyaratan untuk dilakukannya pemberhentian direksi menurut Permen BUMN Syarat, Pengangkatan dan Pemberhentian Direksi BUMN,

yaitu direksi Jiwasraya tidak memenuhi kewajibannya dengan tidak menjalankan tugasnya dengan baik, direksi telah melanggar perundang-undangan dengan terlibatnya direksi dalam investasi yang mengandung *Conflict of Interest* yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian dan ditetapkannya direksi Jiwasraya sebagai tersangka dalam kerugian tersebut. Berdasarkan hal tersebut, Menteri BUMN telah mengeluarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor: SK-21/MBU/01/2018 tentang Pemberhentian, Perubahan Nomenklatur Jabatan, Pengalihan Tugas, Pengangkatan Anggota-Anggota Direksi Perusahaan Perseroan (Persero) PT Asuransi Jiwasraya dan memberhentikan jajaran direksi Jiwasraya yang melakukan investasi yang mengandung conflict of interest.

Akibat perbuatan direksi Jiwasraya yang melakukan investasi beresiko tinggi, menyebabkan kerugian pada para stakeholders, salah satunya pemegang polis yang tidak dapat mencairkan polisnya tepat waktu karena tidak adanya dana yang dimiliki oleh Jiwasraya. Investasi yang dilakukan oleh Jiwasraya tidak dapat menutupi nilai polis yang menjadi tanggungannya karena investasi tersebut tidak bersifat liquid. Dimana sampai Desember 2019, nilai saham perusahaan hanya Rp. 1,5 triliun dari harga perolehan Rp. 5,4 triliun, sedangkan nilai reksa dana saham hanya Rp. 4 triliun dari harga perolehan Rp 12,7 T. Dari hal tersebut dapat terlihat bahwa Asuransi Jiwasraya tidak melakukan kewajibannya sebagaimana tercantum dalam Pasal 71 POJK Tata Kelola Perusahaan Asuransi dimana perusahaan asuransi wajib melindungi kepentingan para stakeholder.

Saat ini Jiwasraya telah melakukan penawaran untuk penjualan aset-asetnya guna melakukan pembayaran polis kepada para pemegang polis. Untuk tahap awal pembayaran kepada para nasabah pemegang polis adalah efisiensi perusahaan yang berasal dari efisiensi kantor-kantor Jiwasraya yang sudah tidak beroperasi lagi. Selanjutnya Jiwasraya akan menjual aset liquidnya yaitu obligasi. Lalu Jiwasraya akan melakukan

penjualan aset properti yang berdasarkan laporan keuangan 2017 bernilai Rp. 6,55 triliun.

Apabila dari usaha penjualan aset-aset tersebut masih belum mencukupi untuk membayarkan utangnya kepada para pemegang polis, maka dapat dilakukan penjualan aset yang dimiliki oleh para pengurus perusahaan berdasarkan doktrin *piercing the corporate veil*. Aset-aset yang telah disita dari para tersangka kasus Jiwasraya adalah sebesar Rp 13,7 triliun nilai tersebut pun dinilai masih berkembang. Ketentuan *piercing the corporate veil* dapat berlaku kepada direksi perusahaan apabila direksi bersalah atau lalai menjalankan tugasnya dan dalam menjalankan pengurusan perusahaan direksi tidak menjalankannya demi kepentingan perusahaan yang dapat dilihat dari adanya *Conflict of Interest* yang terjadi dalam penempatan investasi Jiwasraya yang hanya mementingkan kelompok tertentu saja.

Prinsip *piercing the corporate veil* dapat dibebankan kepada direksi Asuransi Jiwasraya karena direksi dalam mengambil keputusan terkait dengan investasi beresiko tinggi menyebabkan perusahaan tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk melunasi utang perusahaan. Prinsip *piercing the corporate veil* menunjukkan bahwa suatu perseroan terbatas seringkali tidak dapat dipisahkan atau dilepaskan dari kehendak pihak-pihak yang merupakan dan menjadi pemegang saham dari perusahaan tersebut. Dalam konteks yang demikian berarti kehendak dari perusahaan tersebut adalah kehendak dari pemegang saham perusahaan. Dalam konsep *piercing the corporate veil* menyatakan bahwa jika “keadaan terpisah” perusahaan dengan pemegang sahamnya tidak ada, maka sudah selayaknya jika sifat pertanggungjawaban terbatas dari pemegang saham juga dihapuskan. Tetapi unsur kehendak saja tidak cukup untuk membebaskan direksi berdasarkan prinsip *piercing the corporate veil* ini, tetapi juga harus terbukti adanya itikad buruk dari direksi.

Direksi Jiwasraya pun dapat terbebas dari prinsip *piercing the corporate veil* apabila yang bersangkutan dapat membuktikan bahwa kerugian yang diderita oleh Jiwasraya bukan karena perbuatannya, direksi telah melakukan pengurusan perusahaan dengan itikad baik dan telah melaksanakan prinsip kehati-hatian dalam melakukan investasi beresiko tinggi, direksi tidak terlibat dalam benturan kepentingan yang mengakibatkan Jiwasraya mengalami kerugian, dan direksi telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul dan berlanjutnya kerugian yang diderita Jiwasraya.

Tetapi prinsip *piercing the corporate veil* masih jarang digunakan dalam tata hukum Indonesia. Alih-alih membebaskan direksi untuk bertanggung jawab hingga kekayaan pribadi, kasus hukum bisnis yang melibatkan perusahaan seringkali diselesaikan secara pidana dengan dasar Kitab Undang-undang Hukum Pidana. Hal tersebut dapat mengenyampingkan hak-hak yang seharusnya diperoleh korban. Hal tersebut dapat dilihat dari penanganan kasus Asuransi Jiwasraya dimana direksi perusahaan telah ditetapkan sebagai tersangka dan diproses secara pidana. Padahal prinsip *piercing the corporate veil* juga dapat terlaksana tanpa mengganggu jalannya pemeriksaan secara pidana.

Hal tersebut menunjukkan bahwa implementasi terhadap prinsip *piercing the corporate veil* di Indonesia masih sangat rendah padahal UUPT sendiri telah menganut prinsip ini. Dengan rendahnya penerapan prinsip *piercing the corporate veil* ini mengakibatkan kerugian bagi para stakeholder khususnya para pemegang polis yang polisnya tidak dapat dibayarkan.

IV. KESIMPULAN

1. Jiwasraya melakukan investasi, baik langsung melalui penempatan saham maupun reksadana saham, kepada perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dengan Heru Hidayat dan Benny Tjokro, yang saat ini telah ditetapkan menjadi tersangka dalam kasus Jiwasraya. Selain itu Jiwasraya juga menempatkan investasi di perusahaan-perusahaan yang terafiliasi dengan Aburizal Bakri. Perusahaan-perusahaan yang terafiliasi tersebut memiliki portofolio saham yang rendah dan menyebabkan Jiwasraya tidak mampu membayarkan polis yang telah jatuh tempo. Direksi Jiwasraya sebagai pemegang amanah dalam mengelola perusahaan bertanggung jawab tidak saja kepada shareholder tetapi juga kepada stakeholder. Dalam melakukan investasi yang berisiko tinggi yang terdapat *Conflict of Interest* di dalamnya memperlihatkan bahwa direksi tidak melakukan etika bisnis yang dirumuskan dalam peraturan perundang-undangan dan mengakibatkan direksi harus bertanggung jawab kepada nasabah sebagai pemegang polis. Tanggung jawab tersebut berupa pencairan polis yang telah jatuh tempo. Direksi Jiwasraya (saat ini) harus memaksimalkan aset-aset yang dimiliki untuk membayar polis para nasabah. Selain itu direksi juga dapat bertanggung jawab secara pribadi. Apabila Jiwasraya memiliki anggota direksi lebih dari 2 (dua) orang maka tanggung jawab pribadi tersebut berlaku secara tanggung renteng. Tanggung jawab pribadi tersebut dapat hapus apabila direksi Jiwasraya dapat membuktikan bahwa dirinya tidak terlibat dalam transaksi yang mengandung conflict of interest yang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.
2. Selain bertanggung jawab sebesar nilai saham yang disetorkannya, direksi Jiwasraya juga dapat dituntut pertanggungjawaban hingga kekayaan pribadinya sesuai dengan doktrin piercing the corporate veil. Karena direksi Jiwasraya telah melanggar Pasal 97 ayat (2) dimana direksi dalam menjalankan tugasnya tidak dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab dan Pasal 92 ayat (1) dimana dalam menjalankan

pengurusan perusahaan direksi tidak menjalankannya demi kepentingan perusahaan yang dapat dilihat dari adanya *Conflict of Interest* yang terjadi dalam penempatan investasi Jiwasraya yang hanya mementingkan kelompok tertentu saja. Direksi menempati urutan ketiga dalam permintaan pertanggungjawaban pribadi. urutan pertama yang dapat dimintakan pertanggungjawaban pribadi adalah pemegang saham, komisaris, lalu direksi.

Tetapi pertanggungjawaban hingga harta pribadi ini dapat gugur apabila direksi tersebut dapat membuktikan bahwa kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya, direksi telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatiann untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, direksi tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian, dan direksi telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Munir Fuady, Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law – Eksistensinya dalam Hukum Indonesia, Cita Aditya Bakti, Bandung, 2002
- Dr. Sandra Dewi, S.H., M.H., Hukum Perusahaan: Penerapan Prinsip *Piercing the corporate veil* dalam Perseroan Terbatas Dihubungkan dengan Good Corporate Governance, Taman Karya, Pekanbaru, 2018

Jurnal

- Arrahim, I. (2019). Konflik Kepentingan Pemegang Saham Shareholder *Conflict of Interest*. Imanuddin Arrahim.
- Astrid Emmeline Kohar. Piercing The Corporate Veil: A Comparative Study of The Doctrine Under American and Indonesian Law. *Juris Gentium Law Review*, July 2012.
- Chatamarrasjid Ais, Pengaruh Prinsip *Piercing the corporate veil* dalam Hukum Perseroan Indonesia. *Jurnal Hukum Bisnis*, Volume 22, Nomor 6 Tahun 2003.
- Moore, D. A., & Loewenstein, G. (2004). Self-interest, automaticity, and the psychology of *Conflict of Interest*. *Social Justice Research*, 17(2), 189-202.
- Muhammad Syafe'i. *Piercing the corporate veil* Terhadap Holding Company Dalam Tindakan Hukum Anak Perusahaan. Prosiding Interdisciplinary Postgraduate Student Conference 2nd.
- Nyanchama, M., & Osborn, S. (1999). The role graph model and *Conflict of Interest*. *ACM Transactions on Information and System Security (TISSEC)*, 2(1), 3-33.
- Sah, S. (2019). *Conflict of Interest* disclosure as a reminder of professional norms: Clients first!. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 154, 62-79.
- Soraya Syafrida, Pieter E. Latumeten, & Widodo Suryandono, Benturan Kepentingan Oleh Pemegang Saham Mayoritas yang Diangkat Sebagai Direktur Utama Perseroan Terbatas Tertutup (Analisa Akta Anggaran Dasar PT. ARS), Artikel, Universitas Indonesia, Depok.
- Sulistiowati & Veri Antoni. Konsistensi Penerapan Doktrin *Piercing the corporate veil* pada Perseroan Terbatas di Indonesia. *Jurnal Yustitia*, Edisi 87, September- Desember, 2013.
- Sumiyati, Y. (2013). Peranan BUMN dalam Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan untuk Meningkatkan Kesejahteraan Rakyat. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 20(3).
- Thompson, D. F. (1993). Understanding financial conflicts of interest. *New England journal of medicine*, 329.

Artikel

- BUMN: Penjualan aset Jiwasraya Untuk Bayar Nasabah, Artikel, <https://www.republika.co.id/berita/q73a00383/bumn-penjualan-aset-jiwasraya-untuk-bayar-nasabah>

Daftar Saham Yang Bikin Jiwasraya ‘Buntung’ versi BPK, Artikel, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200108175044-78-463568/daftar-saham-yang-bikin-jiwasraya-buntung-versi-bpk>

Ini Hasil Lengkap Investigasi Pendahuluan BPK Soal Jiwasraya, Artikel, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200108173634-17-128650/ini-hasil-lengkap-investigasi-pendahuluan-bpk-soal-jiwasraya>

Investasi Jiwasraya Diduga Ikut Nyangkut di Kelompok Milik Bakrie, Artikel, <https://bisnis.tempo.co/read/1317126/investasi-jiwasraya-diduga-ikut-nyangkut-di-kelompok-milik-bakrie/full&view=ok>

Jiwasraya Jual Aset, Termasuk Mal Citos, Untuk Lunasi Dana Nasabah, Artikel, <https://katadata.co.id/berita/2020/03/11/jiwasraya-jual-aset-termasuk-mal-citos-untuk-lunasi-dana-nasabah>

Kasus Jiwasraya, OJK Bicara Tanggung Jawab Pemegang Saham, Artikel, <https://finansial.bisnis.com/read/20200128/215/1194712/kasus-jiwasraya-ojk-bicara-tanggung-jawab-pemegang-saham>

Menguak Sosok Hendrisman Rahim Mantan Direktur Utama Jiwasraya Dua Periode (2008-2018), Artikel, <https://jakartasatu.com/2019/12/19/menguak-sosok-hendrisman-rahim-mantan-direktur-utama-jiwasraya-dua-periode-2008-2018/>

Nilai Aset Sitaan Dari Tersangka Jiwasraya RP. 13,7 T, Artikel, <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20200309175902-12-481855/nilai-aset-sitaan-dari-tersangka-jiwasraya-rp137-triliun>

Sederet “Bobrok” Jiwasraya yang Diungkap BPK, Artikel, <https://finance.detik.com/moneter/d-4851697/sederet-borok-jiwasraya-yang-diungkap-bpk>

Syahrizal Sidik, Astaga! Investasi Jiwasraya di Saham LQ45 Cuma 5%, Sisanya?, Artikel, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191227173834-17-126155/astaga-investasi-jiwasraya-di-saham-lq45-cuma-5-sisanya>

Tersangka Jiwasraya, Pemilik 4 Saham Gocap, Artikel, <https://market.bisnis.com/read/20200115/192/1190453/menelisik-jejak-juragan-arwana-di-jiwasraya-dan-asabri>

Perundang-undangan

Undang-undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara

Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Yang Baik (Good Corporate Governance) Pada Badan Usaha Milik Negara

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu

POJK No. 73/POJK.05/2016 tentang Tata Kelola Perusahaan Asuransi yang Baik Bagi Perusahaan Perasuransian

Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-03/mbu/02/2015 tentang Persyaratan, Tata Cara Pengangkatan, dan Pemberhentian Anggota Direksi Badan Usaha Milik Negara