

Pertanggungjawaban Holding Company terhadap Subholding Company yang Mengalami Kepailitan dalam Perspektif Hukum Perusahaan di Indonesia

Fazrina Mentari¹, Muskibah¹, Umar Hasan¹

¹ Universitas Jambi, Indonesia

✉ 21142000558@unisnu.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis: (1) hubungan hukum antara holding company dan subholding company dalam perspektif hukum perusahaan yang mengalami kepailitan; dan (2) bentuk pertanggungjawaban hukum holding company terhadap kerugian yang ditimbulkan oleh subholding company. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan kasus, dengan merujuk pada Putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024/PN.Niaga.Jkt.Pst yang menyatakan PT Indofarma Global Medika pailit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa prinsip separate legal entity dalam Pasal 3 ayat (1) UUPT tidak membedakan antara pemegang saham pasif dengan holding company yang secara aktif mengendalikan subholding, sehingga menciptakan ketidakadilan struktural ketika subholding jatuh pailit akibat kebijakan yang diarahkan oleh induknya. Dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024, majelis hakim menerapkan ketentuan kepailitan secara formalistik tanpa menyelidiki hubungan pengendalian antara PT Indofarma Global Medika dengan PT Indofarma (Persero) Tbk, mencerminkan dominasi pendekatan positivisme hukum yang tidak mampu menjangkau realitas bisnis modern. Terdapat tiga bentuk pertanggungjawaban yang dapat diterapkan berdasarkan hukum positif yang berlaku: (1) piercing the corporate veil melalui Pasal 3 ayat (2) UUPT; (2) pertanggungjawaban shadow director melalui Pasal 97 ayat (3) UUPT; dan (3) perbuatan melawan hukum berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata yang dapat dikombinasikan dengan actio pauliana Pasal 41 UU Kepailitan. Penelitian ini merekomendasikan penafsiran progresif oleh pengadilan berdasarkan Pasal 5 ayat (1) UU Kekuasaan Kehakiman, optimalisasi kewenangan kurator, serta reformasi legislatif melalui revisi UUPT dan UU Kepailitan.

Kata Kunci: *Holding Company, Subholding Company, Kepailitan, Separate Legal Entity, Piercing The Corporate Veil, Pertanggungjawaban Hukum*

Diterbitkan oleh
ISSN
Website

Fakultas Syariah Sekolah Tinggi Agama Islam (STAI) Al-Furqan Makassar
2622-5212
<https://ojs.staialfurqan.ac.id/jtm/>
Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY SA
<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>



PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha di Indonesia menunjukkan kecenderungan yang semakin kuat untuk menuju pembentukan Perusahaan Group (*Group Company*) dalam bentuk induk perusahaan (*holding company*) dan anak perusahaan (*subholding company*). Hal ini dipandang lebih efisien untuk memperluas jaringan usaha, meningkatkan daya saing, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar global. Di Indonesia, pembentukan *holding* terutama terlihat pada perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara, sebagai bagian dari kebijakan pemerintah dalam restrukturisasi dan konsolidasi perusahaan-perusahaan negara di sektor-sektor strategis.¹

Perusahaan Induk atau biasa disebut *Holding Company* merupakan suatu perusahaan yang memiliki tujuan untuk memperoleh saham dalam satu ataupun lebih perusahaan lain. Dengan menguasai sekitar 40-50% saham, perusahaan induk memiliki kemampuan untuk mengendalikan keputusan strategis sejumlah anak perusahaan di bawahnya. Perusahaan Holding biasanya memiliki lebih dari satu perusahaan yang bergerak dalam bidang bisnis yang berbeda-beda. Biasanya, proses

¹ A. Sutedi, *Hukum Perusahaan*, Sinar Grafika, 2015, hlm. 245.

pembentukan induk perusahaan dilakukan dengan 3 (tiga) prosedur, yang pertama prosedur residu, prosedur penuh dan prosedur terprogram.²

Istilah *"holding company"* menurut M. Manullang, mendefinisikan holding company merupakan suatu badan usaha yang berbentuk korporat yang memiliki sebagian dari saham-saham beberapa badan usaha.³ Sedangkan menurut Emmy Pangaribuan Simanjuntak *"holding company"* atau perusahaan induk merupakan sebuah perusahaan sentral yang memiliki tujuan untuk memiliki saham dalam satu atau lebih perusahaan lain, untuk mengatur satu hal atau berjumlah lebih pada perusahaan lain tersebut.⁴

Pada masa kini perubahan situasi korporasi dan bisnis secara besar semakin ketat dan dinamis, sebelumnya suatu korporasi hanya sekedar entitas yang konservatif berubah menjadi lebih adaptif, dan fleksibel dalam mengalami suatu perubahan. Hal inipun dialami juga oleh perusahaan-perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) di Indonesia.⁵ Perusahaan-perusahaan BUMN yang ada di Indonesia ini membuat ide-ide untuk melakukan restrukturisasi dengan cara melalui pembentukan *"holding company"* sejak saat Menteri BUMN dijabat oleh Tanri Abeng, menyadari bahwa pada saat itu jumlah entitas BUMN mencapai ratusan dan ada yang berusaha dalam bidang usaha yang sama.

Adanya pembentukan holding ini harapannya dapat mempermudah perusahaan BUMN untuk lebih kompeten dan mandiri untuk beradaptasi dengan persaingan bisnis, dan diharapkan juga dapat lebih memudahkan BUMN dalam mendapatkan sumber permodalan untuk pembiayaan perusahaan tanpa memberatkan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Selain itu hal tersebut juga untuk memutuskan aliran birokrasi yang lazim yang sering terdapat di dalam internal BUMN.⁶

Di dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas ataupun di dalam Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara definisi *"holding company"* tidak dikenal didalamnya, meskipun Peraturan Perundang-undangan tersebut merupakan pelindung hukum perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Dalam ketentuan hukum perusahaan yang berlaku di Indonesia belum ada aturan yang mengatur secara khusus mengenai hal yang berkaitan dengan konsep *holding company*. Banyak cara yang dilakukan oleh pemerintah dalam mempertahankan kedudukannya pada BUMN salah satunya melalui Restrukturisasi. Cara yang digunakan pemerintah dalam upaya restrukturisasi adalah *Rightzing*. Restrukturisasi ini ada bertujuan untuk meningkatkan nilai dan kinerja BUMN dalam jangka Panjang.⁷

Di dalam pasal 1 ayat 2 Peraturan Menteri BUMN Nomor 3 tahun 2012 menjelaskan bahwa anak usaha perusahaan BUMN adalah suatu persero yang mayoritas sahamnya di awasi oleh BUMN sedangkan Undang-undang Nomor 19 tahun 2003 memang tidak menjelaskan secara rinci bahwasannya anak perusahaan dari BUMN bukanlah BUMN, oleh karena itu dampak dari adanya konsep *holding company* di Indonesia mengakibatkan munculnya keaburan suatu norma, akibatnya realita yang terjadi bahwa anak perusahaan tersebut dikendalikan oleh induk perusahaan sepenuhnya yang menyebabkan terjadinya ketergantungan dalam perseroan tersebut.

UUPT memiliki dua prinsip yang pertama pada pasal 1 angka 1 yaitu Kedudukan Badan Hukum yang Terpisah (*Separate Legal Entity*) dalam hukum perseroan, Perseroan Terbatas (PT) adalah badan hukum yang terpisah dari pemegang saham maupun pengurusnya. Artinya, PT memiliki kekayaan, hak dan kewajiban sendiri yang berbeda dari kekayaan, hak, dan kewajiban

²Emmy Pangaribuan Simanjuntak, *Seri Hukum Dagang, perusahaan Kelompok (group company/concern)*, jogyakarta, Universitas Gajah Mada, 1997, hlm. 7

³ M. Manullang, *Pengantar Ekonomi Perusahaan*, BLKM, Yogyakarta, 1984, hlm. 70.

⁴Emmy Pangaribuan Simanjuntak. *Seri Hukum Dagang: Perusahaan Kelompok (Group Company/Concern)*. Yogyakarta, Universitas Gajah Mada, 1997, hlm. 7.

⁵ Rizqi Asfhahani, *Analisa Yuridis Terhadap Pembentukan "holding company" PT Pertamina (Persero) Dalam Perspektif Hukum Perusahaan*, Tesis, Fakultas Hukum Program Pascasarjana Universitas Islam Riau, Pekanbaru, 2021, hlm. 1.

⁶ *Ibid*, hlm. 2

⁷ Tharisya El Subekti, Suherman. 2022. *Tanggung Jawab Pengawasan BUMN Sebagai Pemegang Saham Mayoritas Pada Anak Perusahaan. Jurnal Cendikia Hukum*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta. Vol. 8. No. 1. September 2022, hlm. 105.

pribadi para pendirinya. Hak dan kewajiban induk perusahaan di atur pada UUPT yaitu pada pasal berikut di bawah:

Pasal 3

- (1) Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki.
- (2) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku apabila:
 - a. persyaratan Perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi;
 - b. pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan Perseroan untuk kepentingan pribadi;
 - c. pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perseroan; atau
 - d. 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.

Dalam Pasal 3 ayat (1) UUPT menyatakan bahwa pemegang saham perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas keterkaitan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian perseroan melebihi nilai saham yang dimiliki. Pada prinsip ini dapat dilihat adanya batas yang jelas antara kekayaan perseroan dengan kekayaan pemegang saham, termasuk induk perusahaan yang berkedudukan sebagai pemegang saham anak perusahaan.

Namun dalam praktik *group company*, prinsip tanggung jawab terbatas ini tidak selalu berjalan secara tegas. Induk perusahaan sering kali mengendalikan penuh kegiatan usaha anak perusahaan sehingga keputusan bisnis anak perusahaan tidak lagi sepenuhnya otonom, melainkan sangat dipengaruhi oleh kepentingan induk perusahaan. Dalam kondisi ini, prinsip *limited liability* dapat disalahgunakan untuk menghindari tanggung jawab hukum induk perusahaan, contohnya ketika anak perusahaan mengalami kerugian bagi pihak ketiga, dan induk perusahaan berusaha berlindung di balik status badan hukumnya yang terpisah.⁸

Pada keadaan dan peristiwa tertentu, prinsip keterpisahan (*separate*) Perseroan dari pemegang saham, secara kasuistik perlu disingkirkan dan dihapus dengan cara menembus tembok atau tabir Pereroan atas perisai tanggung jawab terbatas (*limited liability*)⁹ Hal tersebut menimbulkan adanya kekaburan hukum yang dapat berakibat pada ketidakpastian bagi investor, kreditur ataupun pihak ketiga.¹⁰

Kepastian hukum menjadi sesuatu yang penting untuk menentukan apakah anak perusahaan benar-benar berdiri sendiri secara hukum, ataukah pada praktiknya hanya merupakan “perpanjangan tangan” dari induk perusahaan.¹¹ Belum adanya norma yang jelas mengenai tanggung jawab induk terhadap pihak ketiga yang dirugikan oleh anak perusahaan menciptakan ketidakadilan sistematis terhadap perlindungan hukumnya. Dalam mendirikan *holding company* dapat memicu beberapa permasalahan, terutama terkait dengan tanggung jawab hukum yang berkaitan dengan operasi anak perusahaan. Pertanggungjawaban *holding company* atas kepailitan atau bangkrutnya anak perusahaan merupakan salah satu bentuk masalah hukum yang sering terjadi dalam struktur *holding*. Kepailitan dapat terjadi ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya secara finansial. Dalam hukum perusahaan, kepailitan ini dapat menimbulkan pertanyaan besar tentang siapa yang harus bertanggung jawab, naik secara moral maupun finansial, terhadap suatu kewajiban yang tidak dapat dipenuhi oleh anak perusahaan yang mengalami kepailitan.¹²

⁸Munir Fuady, *Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti. 2003, hlm.

⁹*Opcit.* hlm 76

¹⁰Sulistiowati. *Aspek Hukum dan Realita Bisnis dalam Bentuk Group Company*. Jakarta. Erlangga, 2010. Hlm.

¹¹*Ibid*,hlm.

¹² Agita, Az Zahra, Uut, “Analisis Pertanggungjawaban Holding Company Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Terhadap Kepailitan Anak Perusahaan Dilihat Dari Perspektif Hukum Perusahaan”, *Jurnal Ilmiah Penelitian Penelitian Mahasiswa*, Vol.2, No.6, Desember 2025, hlm. 160.

Pembentukan *holding* BUMN di berbagai sektor, seperti energi, pertambangan, perkebunan dan farmasi, diharapkan mampu menciptakan kerjasama antar perusahaan, menekan biaya operasional, serta mempercepat proses peningkatan bisnis. Salah satu contoh nyata adalah terbentuknya holding dibidang Farmasi, dengan PT Bio Farma (Persero) sebagai induk perusahaan, serta PT. Kimia Farma TBK dan Pt Indofarma sebagai anggota. PT Indofarma sendiri memiliki anak usaha yaitu PT. Indofarma Global Medika (IGM), yang memiliki peran penting dalam distribusi obat-obatan dan alat kesehatan di Indonesia. Dengan adanya struktur seperti ini, pemerintah memiliki tujuan untuk menargetkan tercapainya ketahanan dan kemandirian suatu industri farmasi nasional.

Namun, kenyataan menunjukkan bahwa pembentukan *holding* tidak serta-merta menjamin keberlangsungan usaha yang stabil. Suatu gejala atau permasalahan kepailitan korporasi menjadi salah satu persoalan yang serius di Indonesia. Berdasarkan data Mahkamah Agung, sepanjang tahun 2023 tercatat ratusan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan Kepailitan di Pengadilan Niaga. Tingginya angka tersebut menggambarkan kondisi dunia usaha yang rentan terhadap krisis, baik karena gejala ekonomi global, ketidakstabilan manajemen internal, maupun ketidak siapan menghadapi persaingan.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menjadi semakin mengkhawatirkan ketika perusahaan tersebut merupakan bagian dari BUMN yang memiliki fungsi yang penting dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat. Hal ini tercermin dari kasus kepailitan yang dialami oleh PT Indofarma Global Medika (IGM), anak perusahaan PT Indofarma Tbk, yang secara resmi dinyatakan pailit melalui Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024/PN.Niaga.Jkt.Pst pada tanggal 10 Februari 2025. Dalam perkara tersebut, rencana perdamaian yang ditawarkan oleh IGM tidak memperoleh persetujuan mayoritas kreditor, sehingga sesuai pasal 289 Undang-undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU, perusahaan tersebut dinyatakan pailit. Berdasarkan laporan pengurus, rapat kreditor yang diselenggarakan pada 3 Februari 2025 dihadiri oleh 57 kreditor, terdiri dari 13 kreditor separatis dengan total tagihan Rp. 46,76 miliar dan 44 kreditor konkuren dengan total tagihan Rp. 733,69 miliar yang menyetujui rencana perdamaian. Sedangkan 12 lainnya menolak dengan total tagihan Rp. 31,71 miliar. Di sisi lain, 29 kreditor konkuren menyetujui dengan persentase 77,89% sementara 12 kreditor konkuren menolak dengan tagihan Rp. 154,29 miliar. Kegagalan dalam memperoleh persetujuan mayoritas tersebut menjadi titik krusial yang mengakibatkan penetapan pailit terhadap IGM.

Kepailitan yang dialami IGM memunculkan pertanyaan penting terkait sejauh mana *holding company* bisa dimintai pertanggungjawaban atas utang anak perusahaannya. Berdasarkan UUPT, setiap perseroan pada dasarnya berdiri sebagai entitas hukum yang terpisah (*separate legal entity*) dengan tanggung jawab terbatas (*limited liability*). artinya, induk perusahaan tidak otomatis harus menanggung kewajiban anak perusahaannya yang pailit, karena tanggung jawab hanya sebatas modal yang disetorkan. Meski begitu, dalam praktik bisnis sering kali hubungan antara induk dan anak perusahaan sangat erat, baik secara dinansiap maupun operasional. Kondisi ini dapat menimbulkan persoalan hukum, terutama jika ada indikasi penyalahgunaan badan atau pengaburan identitas perusahaan, sehingga membuka kemungkinan diterapkannya prinsip *piercing the corporate veil*.

Dalam lingkup BUMN, masalah ini menjadi lebih rumit. Sebab BUMN memiliki peran ganda, di satu sisi dituntut untuk menghasilkan keuntungan, namun di sisi lain juga harus menjalankan tugas pelayanan publik. Konsekuensinya, tanggung jawab sosial BUMN terbilang besar. Jika sebuah subholding BUMN yang bergerak di sektor stretegis seperti farmasi mengalami kebangkrutan, maka dampaknya tidak hanya dirasakan oleh para kreditor, tetapi juga mengganggu keberlanjutan layanan kesehatan masyarakat. Masalah yang menimpa PT Indofarma Global Medika memperlihatkan secara nyata bahwa kepailitan anak perusahaan BUMN dapat membawa efek luas dan sistemik, baik dari aspek hukum, perekonomian, maupun sosial.

Kajian akademik mengenai tanggung jawab hukum perseroan terbatas cukup banyak dilakukan, khususnya terkait penerapan doktrin *alter ego*, tanggung jawab direksi, hingga fungsi pengawasan komisaris. Namun, penelitian yang secara khusus membahas pertanggungjawaban *holding company* terhadap *subholding* yang mengalami kepailitan, terutama dalam konteks BUMN, masih sangat terbatas. Padahal, pola pengelolaan perusahaan

dengan sistem *holding* semakin berkembang di Indonesia, sehingga potensi permasalahan hukum serupa dapat terulang di masa mendatang.

Kasus kepailitan yang dialami PT Indofarma Global Medika (IGM), sebagai anak perusahaan PT Indofarma Tbk yang berada di bawah holding BUMN Farmasi, menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai batas tanggung jawab hukum antara induk perusahaan dan anak perusahaan dalam struktur grup usaha. Berdasarkan prinsip *separate legal entity* dalam UUPT, setiap perseroan dipandang sebagai entitas hukum yang berdiri sendiri serta menanggung kewajiban secara independen. Namun, dalam praktiknya seringkali terjadi keterkaitan yang erat antara *holding company* dan *subholding company*, baik dari aspek keuangan, pengendalian, maupun kebijakan bisnis. Hal ini menimbulkan permasalahan yang menimbulkan pertanyaan apakah *holding company* dapat dimintai pertanggungjawaban apabila salah satu *subholding* mengalami kepailitan, serta sejauh mana doktrin *piercing the corporate veil* dapat diterapkan dalam hukum perusahaan di Indonesia, khususnya dalam kasus PT Indofarma Global Medika (IGM). Dari latar belakang tersebut, penulis mengambil suatu kajian penulisan hukum mengenai "Pertanggungjawaban *Holding Company* Terhadap *SubHolding Company* Yang Mengalami Kepailitan Dalam Perspektif Hukum Perusahaan di Indonesia " Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

- A. Bagaimana hubungan hukum antara perusahaan *holding company* dengan *subholding company* dalam perspektif hukum perusahaan yang mengalami kepailitan?
- B. Bagaimana bentuk pertanggungjawaban hukum *holding company* terhadap kerugian yang ditimbulkan oleh *subholding company* dalam perspektif hukum perusahaan?

METODE PENELITIAN

Guna mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penulisan tesis ini, maka cara yang ditempuh adalah dengan metode sebagai berikut:

1. Tipe Penelitian
Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif. Adapun menurut Bahder Johan Nasution menjelaskan sebagai berikut: "Dalam penelitian atau pengkajian ilmu hukum normative, kegiatan untuk menjelaskan hukum tidak diperlukan dukungan data atau fakta-fakta sosial, sebab ilmu hukum normative tidak mengenal data atau fakta sosial yang dikenal hanya bahan hukum, jadi untuk menjelaskan hukum atau untuk mencari makna dan memberi nilai akan hukum tersebut hanya digunakan konsep hukum dan langkah-langkah yang ditempuh adalah langkah normatif."¹³ Penelitian hukum normatif adalah penelitian kepustakaan yang meneliti bahan pustaka atau data sekunder dan data primer dengan mempelajari sumber-sumber atau bahan tertulis berupa buku-buku, artikel, koran dan majalah. Dalam penelitian ini meneliti bahan pustaka atau data sekunder dan data primer dengan mempelajari sumber-sumber atau bahan tertulis yang berhubungan dengan pertanggungjawaban *holding company* terkait pailitnya anak perusahaan.
2. Pendekatan Penelitian
 - a. Pendekatan Perundang-undangan (*Statue Approach*)
Pendekatan Perundang-undangan (*statue approach*) yaitu "dilakukan dengan menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkut paut dengan isu hukum yang sedang ditangani."¹⁴ Menurut Bahder Johan Nasution, pendekatan undang-undang atau *statute approach* dan sebagian ilmuwan hukum menyebutnya dengan pendekatan yuridis, yaitu penelitian terhadap produk-produk hukum.¹⁵
 - b. Pendekatan Konseptual (*Conseptual Approach*)
Menurut Bahder Johan Nasution:
Pendekatan konseptual, yaitu penelitian terhadap konsep-konsep hukum, dan sebagainya. Konsep hukum ini berada pada tiga ranah atau tataran sesuai tingkatan

¹³ Bahder Johan Nasution, *Metode Penelitian Ilmu Hukum*, Mandar Maju Bandung, 2008, hlm.87

¹⁴Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Kencana Penada Media Group, Jakarta, 2010, hlm. 93

¹⁵Bahder Johan Nasution, *Op.cit*, hlm 92

ilmu hukum itu sendiri yaitu: tataran hukum dogmatic konsep hukumnya Teknik yuridis. Tataran teori hukum konsep hukumnya konsep umum, tataran filsafat hukum konsep hukumnya konsep dasar.¹⁶ Peter Mahmud marzuki menyatakan bahwa Pendekatan konseptual beranjak dari perundang-undangan dan doktrin-doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum.”¹⁷ Pemahaman akan pandangan-pandangan dan doktrin tersebut merupakan sandarac bagi peneliti dalam membangun suatu argumentasi hukum dalam memecahkan isu hukum yang dihadapi.

c. Pendekatan Kasus (*Case Approach*)

Pendekatan kasus dilakukan dengan cara melakukan telaah terhadap kasus-kasus yang berkaitan dengan isu yang dihadapi yang telah menjadi putusan pengadilan yang telah mempunyai kekuatan yang tetap. Kasus itu dapat berupa kasus yang terjadi di Indonesia maupun di negara lain. Yang menjadi kajian pokok di dalam pendekatan kasus adalah *ratio decidendi* atau *reasoning*, yaitu pertimbangan pengadilan dilan untuk sampai kepada suatu putusan. Baik untuk keperluan praktif maupun untuk kajian akademis, *ratio decidendi* atau *reasoning* tersebut merupakan referensi bagi penyusunan argumentasi dalam pemecahan isu hukum. Perlu dikemukakan di sini bahwa pendekatan kasus tidak sama dengan studi kasus (*case study*). Di dalam pendekatan kasus (*case approach*), beberapa kasus ditelaah untuk referensi bagi suatu isu hukum. Studi kasus (*case study*) merupakan suatu studi terhadap kasus tertentu dari berbagai aspek hukum.¹⁸ Kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024/PN.Niaga.Jkt.Pst

3. Bahan Hukum

Pengumpulan bahan hukum dilakukan untuk mencari bahan-bahan hukum yang relevan terhadap isu yang dihadapi.¹⁹ Bahan hukum yang digunakan adalah meliputi bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier yang bersumber dari:

a. Bahan Hukum Primer, yaitu:

1. Undang-Undang Dasar Tahun 1945.
2. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
3. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
4. Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.
5. Undang-undang Nomor 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman
6. Kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024/PN.Niaga.Jkt.Pst

b. Bahan Hukum Sekunder, yaitu:

Bahan-bahan yang erat hubungannya dengan bahan hukum primer yaitu: berbagai buku hasil karya para pakar, jurnal, hasil-hasil penelitian terdahulu, yang relevan dengan judul tesis ini atau kegiatan ilmiah lainnya yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas.

c. Bahan Hukum Tersier, yaitu:

Bahan-bahan yang memberikan informasi tentang bahan hukum primer dan sekunder seperti kamus. Hukum dan kamus Bahasa Indonesia/Inggris, ensiklopedia hukum maupun istilah lain, pihak-pihak yang diwawancarai.

4. Analisis Bahan Hukum

Dalam penulisan tesis ini penulis menggunakan Analisa hukum yaitu pengkajian terhadap bahan-bahan hukum, baik bahan hukum primer maupun bahan hukum sekunder dengan menggunakan analisis bahan hukum yang dilakukan dengan beberapa cara antara lain, yaitu:

- a. Menginventarisasi yaitu dalam penelitian ini, pertama-tama peneliti melakukan pengumpulan semua informasi tertulis yang bersumber dari peraturan perundang-undangan, buku-buku, internet kemudian dipilih yang ada kaitannya dengan permasalahan yang sedang diteliti yaitu pertanggungjawaban hukum holding company

¹⁶ *Ibid*

¹⁷ Peter Mahmud Marzuki, *Op.cit*, hlm. 95

¹⁸ *Ibid*, hlm 134

¹⁹ *Ibid*

terhadap subholding company dalam hal kepailitan, baru kemudian dipilih informasi relevan dan esensial, selanjutnya penulis menentukan isu hukumnya (*legal issue*).

- b. Mensistematisasikan, yaitu informasi dan bahan hukum yang telah diinventarisasikan dan dipilah-pilah dengan mengambil bahan hukum yang ada relevansinya dengan materi yang dibahas kemudian disusun secara sistematis untuk mendapatkan gambaran mengenai permasalahan yang diteliti.
- c. Menginterpretasikan, semua peraturan perundang-undangan sesuai dengan masalah yang dibahas dengan menghimpun dan mengolah tatanan aturan yang ada, yang di dalamnya berlangsung interpretasi, pembentukan dan penjabaran pengertian-pengertian dalam hukum dari solusi masalah dapat dirancang dan ditawarkan.
- d. Mengevaluasi hasil dari seluruh atau semua data atau bahan-bahan hukum yang terkait dengan pembahasan yang diteliti.
- e. Menarik kesimpulan

PEMBAHASAN

1) HUBUNGAN HUKUM ANTARA HOLDING COMPANY DAN SUBHOLDING COMPANY DALAM PERSPEKTIF HUKUM PERUSAHAAN YANG MENGALAMI KEPAILITAN

1. Landasan Hukum Hubungan antara Induk Perusahaan dan Anak Perusahaan dalam Kerangka Holding Company

Perusahaan grup dalam kegiatan bisnis di Indonesia tidak dapat dilepaskan dari legitimasi peraturan perundang-undangan. Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 telah memberikan legitimasi kepada suatu perseroan untuk memiliki saham pada perseroan lain. Pasal 7 ayat (1) Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 mengizinkan kepada seseorang untuk mendirikan suatu perseroan. Keterkaitan antara dua perseroan melalui kepemilikan saham ini menjadi alasan keberadaan bagi lahirnya keterkaitan antara induk dan anak perusahaan, baik melalui pendirian perseroan, pengambil alihan saham, pemisahan usaha, maupun *joint venture*.²⁰

Langkah pemerintah untuk meningkatkan perekonomian di Indonesia agar tidak tertinggal dengan negara-negara berkembang lainnya ialah dengan membentuk holding company BUMN. Pengelolaan holding company BUMN ini mirip dengan holding company milik swasta. Perusahaan multinasional grup atau holding company sering memanfaatkan hubungan bisnis dengan maksud untuk mentransfer pendapatan dan pengeluaran diantara area pajak tinggi dan area pajak rendah untuk menghindari pajak secara hukum.

Jika sebuah perusahaan memiliki banyak anak perusahaan yang tergabung dalam grup, beberapa anak perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit-making*) dan yang lain menghasilkan kerugian (*loss-making*), kemudian hubungan bisnis dapat digunakan untuk mentransfer keuntungan beberapa anak perusahaan grup ke anak perusahaan yang mengalami kerugian. Ketika pencapaian perusahaan dan keuntungan keseluruhan grup tidak berubah (stagnan), keseluruhan pajak grup dapat dikurangi, dan pajak dapat dihindari secara legal.²¹

Holding company adalah sebuah induk perusahaan dengan tujuan untuk memiliki saham dalam satu atau lebih perusahaan lain dan/atau menguasai, mengelola, mengatur satu atau lebih perusahaan lain tersebut.²² Munir Fuady berpendapat bahwa perusahaan induk yakni perusahaan yang bertujuan memiliki saham satu atau lebih di perusahaan lain dan/atau mengatur satu atau lebih perusahaan lain tersebut, akan tetapi kenyataannya perusahaan tersebut bergerak dalam bidang bisnis yang berbeda.²³ Hal ini disebut sebagai holding secara vertikal. Sedangkan apabila bisnisnya dalam lini yang sejenis disebut holding secara horizontal.

²⁰ Sulistiawati, *Tanggung Jawab Hukum Pada Perusahaan Grup Di Indonesia*, Erlangga, Jakarta, 2013 hlm. 20.

²¹ Shi Jianzhong, *Op.Cit.*, hlm. 3.

²² Sri Rejeki Hartono, *Kapita Selekta Hukum Perusahaan*, Mandar Maju, Bandung 2000, hlm. 89.

²³ Munir Fuady, *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis*, PT. Citra Aditya Bakti, Jakarta, 1999, hlm.19.

Holding company sebagai suatu gabungan atau susunan dari berbagai Perseroan yang secara yuridis independen, berkaitan satu dengan yang lain secara erat membentuk kesatuan ekonomi yang tunduk pada suatu pimpinan yaitu suatu perusahaan induk sebagai pimpinan sentral.²⁴ Hampir sama halnya dengan pengertian sebuah induk perusahaan, PT, atau persekutuan terbatas yang pemegang sahamnya memiliki hak suara (voting) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) pada perusahaan lain untuk mengontrol kebijakan dan manajemen didalamnya. Perusahaan induk tidak hanya memiliki beberapa operasional atau aktivitas bisnis sendiri, melainkan ia memiliki satu atau lebih aset perusahaan.²⁵

Berdasarkan sistem civil law yang dianut Indonesia, PT merupakan entitas hukum (legal entity) tersendiri sebagai subjek hukum yang dibebani hak dan kewajiban. Meskipun tidak ada pengaturan khusus mengenai perusahaan holding company di dalam UU PT, pada praktiknya anak-anak perusahaan didirikan dengan status PT. Sehingga memiliki kedudukan sebagai entitas hukum yang independen dan mandiri sebagai subjek hukum. Anak-anak perusahaan dapat berkedudukan sebagai pihak yang memiliki harta kekayaan sendiri, melakukan perbuatan hukum secara perdata serta dapat menggugat dan digugat di hadapan pengadilan. Hans Kelsen menentukan kriteria entitas hukum yang meliputi, *The being or artificial person; Conduct; Legal capacity; Subjective rights; Obligations The will; and Juridical personality.*²⁶

Saat perusahaan mendirikan anak perusahaan, maka penyertaan modal kepada anak perusahaan tersebut berasal dari kekayaan perusahaan, bukan dari pemegang modal dari perusahaan induk. Akibatnya, adanya perbedaan pertanggungjawaban antara perusahaan induk dan anak perusahaan. Pertanggungjawaban yang dimaksud ialah pihak mana dari perusahaan tersebut mempertanggungjawabkan segala kegiatan usahanya.²⁷ Hubungan hukum yang muncul yaitu hubungan antara pemegang saham dengan perusahaan. Keterlibatan induk perusahaan bertanggungjawab terhadap kerugian anak perusahaan apabila terdapat dominasi induk perusahaan terhadap anak perusahaan.

Induk perusahaan dan anak perusahaan sama-sama memiliki entitas hukum, sehingga berlaku pula hak dan kewajiban yang terbatas dalam lapangan harta kekayaan (limited liability). Prinsip limited liability mengenai harta kekayaan terpisah, bermakna bahwa harta kekayaan pemegang saham (share holders) dengan harta kekayaan badan hukum benar-benar terpisah.²⁸ Apabila badan hukum memiliki utang, maka pemegang saham tidak dapat dimintai pertanggungjawaban untuk pembayaran utang badan hukum tersebut, demikian sebaliknya. Selain itu, kerugian yang ditanggung oleh pemegang saham sebatas modal yang disetorkan ke dalam Perseroan.

Holding company BUMN memiliki keistimewaan-keistimewaan sebagai anak perusahaan holding yakni statusnya dipersamakan dengan BUMN itu sendiri. Maksud dipersamakan dalam hal ini yaitu berupa keistimewaan menjalankan dan mengembangkan bisnis tertentu yang berhubungan dengan hajat hidup orang banyak atau sumber-sumber daya alam yang penting bagi negara. Meskipun perusahaan induk sebagai BUMN dan anak perusahaan belum tentu berstatus BUMN. Akan tetapi, status

²⁴ Emmy Pangaribuan Simanjuntak, *OpCit* hlm. 1.

²⁵ Amy Fontinelle, Holding Company, Holding Company Amy Fontinelle, Holding Company, Holding Company Amy Fontinelle, Holding Company, Holding Company <https://www.investopedia.com/terms/h/holdingcompany.asp#ixzz5TgCxsSOA> diakses tanggal 2 Februari 2026

²⁶ Elvia A.Q. Adriano, "The Natural Person, Legal Entity or Juridical Person and Juridical Personality", *Penn State Journal of Law & International Affairs*, Vol. 4, Issue 1 Seventeenth Biennial Meeting of The International Academy of Commercial and Consumer Law, 2015, 364-391, hlm. 374-375.

²⁷ Julio Thimotius Kapitan Smaud Natun, "Status Kepemilikan Anak Perusahaan BUMN", *Mimbar Keadilan*, Volume 12 Nomor 1, Februari 2019-Juli 2019, hlm. 6

²⁸ Putu Edgar Tanaya dan Kadek Agus Sudiarawan, "Akibat Hukum Kepailitan Badan Usaha Milik Negara Pasca berlakunya Undang-Undang Nomor 17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara", *Jurnal Komunikasi Hukum*, Vol 3, No. 1, 2017, 117-126, hlm. 5.

badan hukum anak perusahaan yang berstatus bukan Persero, baik secara organisatoris dan tata cara pendiriannya tetap tunduk pada UU PT.

Perbedaan antara Persero dengan Perum terletak pada penyertaan modal negara dan tujuan dibentuknya BUMN tersebut. Penyertaan modal pada Persero terbagi dalam saham, yang secara keseluruhan atau minimal 51% sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia dan bertujuan untuk mengejar keuntungan sebesar-besarnya layaknya pendirian PT pada umumnya. Sedangkan pada Perum, keseluruhan modal dalam BUMN tersebut dimiliki Negara Republik Indonesia dan tidak terbagi atas saham. Tujuan pendirian Perum BUMN demi kemanfaatan umum yang berupa penyediaan barang dan jasa sekaligus mengejar keuntungan berdasarkan prinsip pengelolaan perusahaan.²⁹

Pasal 4 ayat (1) UU BUMN mengatur, bahwa modal Persero merupakan dan berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan, serta penyertaan modal negara dalam rangka pendirian dan penyertaan pada BUMN bersumber dari APBN. BUMN Persero hakikatnya merupakan korporasi, yaitu sebuah badan usaha berbadan hukum yang bertujuan mencari keuntungan. Memahami holdmakna dan dampak badan hukum yang demikian ini, maka diperoleh pengertian yang utuh tentang Persero. Badan hukum ialah suatu badan yang berhak melakukan suatu perbuatan seperti manusia, memiliki kekayaan sendiri, serta digugat dan menggugat di depan Pengadilan.

Pasal 1 angka 2 Permen BUMN No. 3/2012 menjelaskan, bahwa Anak Perusahaan BUMN adalah Perseroan terbatas yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh BUMN atau Perseroan terbatas yang dikendalikan oleh BUMN. Menurut pasal tersebut, dapat dimaknai bahwa BUMN sebagai induk perusahaan memiliki porsi kewenangan lebih besar terhadap anak perusahaannya terkait dengan pengurusan dan pengelolaan perusahaan.

Pasal 2 ayat (2) Permen BUMN No. 3/2012 juga menentukan, bahwa Pengangkatan anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris Anak Perusahaan dilakukan oleh RUPS Anak Perusahaan yang bersangkutan melalui proses pencalonan berdasarkan pedoman yang diatur dalam Peraturan Menteri ini. Ditegaskan pula dalam Pasal 19 Permen BUMN No. 3/2012, bahwa Pemberhentian anggota Direksi dan/atau Dewan Komisaris Anak Perusahaan, sepenuhnya merupakan kewenangan Direksi BUMN melalui RUPS Anak Perusahaan yang bersangkutan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Menteri BUMN hanya memiliki kewenangan terhadap BUMN saja, sedangkan anak perusahaan BUMN bersifat mandiri terhadap pengangkatan anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris.³⁰

Hal ini menunjukkan bahwa semestinya anak perusahaan BUMN berkedudukan dibawah pengaruh besar induk perusahaannya, yakni BUMN itu sendiri. Karena, meski pengangkatan Direksi dan Dewan Komisaris anak perusahaan melalui RUPS anak perusahaan, pengendalian baik langsung maupun tidak langsung tetap didominasi oleh holding BUMN. Ditambah lagi pemberhentian Direksi dan Dewan Komisaris menjadi kewenangan Direksi BUMN melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) anak perusahaan.

2. Hubungan Hukum Antara Holding Company dan Subholding Company Yang Mengalami Kepailitan

Secara yuridis, hubungan antara holding company dan subholding company merupakan hubungan antara pemegang saham dengan perseroan terbatas, sebagaimana dapat ditelusuri dari Pasal 1 angka 1 UUPT yang menegaskan bahwa perseroan adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal. Konsekuensi dari pengakuan ini adalah bahwa setiap perseroan, termasuk subholding company, memiliki kepribadian hukum yang mandiri, terpisah dari pemegang sahamnya. Dalam hubungan antara holding dan subholding, norma ini menjadi dasar bahwa subholding tetap

²⁹ Pasal 1 angka 2 *jo.* Angka 3 UU No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara

³⁰ Inda Rahadiyan, "Kedudukan BUMN Persero Sebagai Separate Legal Entity dalam Kaitannya dengan Pemisahan Keuangan Negara dalam Permodalan BUMN", *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, Vol. 20, No.4, 2013, hlm. 633

merupakan entitas hukum yang berdiri sendiri, terpisah dari holding sebagai pemegang sahamnya. Namun, subholding seringkali tidak memiliki kemandirian, keputusan strategis ditentukan oleh holding. Ketika subholding mengalami kepailitan subholding dianggap sebagai debitur mandiri dan holding tidak otomatis ikut bertanggung jawab. Jika subholding hanya merupakan alat bisnis holding, maka pemisahan ini menjadi problematis dan berpotensi tidak mencerminkan realitas ekonomi.

Hal ini diperkuat oleh Pasal 3 ayat (1) UUPT yang menyatakan bahwa pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan perseroan dan tidak menanggung kerugian perseroan melebihi nilai saham yang dimilikinya. Dalam konteks kepailitan, ketentuan ini mengandung implikasi bahwa holding company tidak secara otomatis bertanggung jawab atas utang-utang subholding company yang dinyatakan pailit. Holding menggunakan norma ini sebagai pelindung untuk menghindari tanggung jawab atas risiko bisnis subholding. Tetapi holding tetap mengendalikan dan menikmati keuntungan, hal ini menimbulkan ketimpangan. Jika subholding mengalami kepailitan kreditur hanya dapat menagih pada asset subholding, sementara itu holding terlindungi oleh pasal 3 ayat (1). Jika kepailitan yang terjadi disebabkan oleh kebijakan holding, maka penerapan pasal ini secara tekstual berpotensi melanggar prinsip keadilan. Ketentuan Pasal 3 ayat (2) UUPT menjadi relevan sebagai dasar untuk menembus prinsip tanggung jawab terbatas (*Piercing the Corporate Veil*). Pasal ini menyatakan bahwa ketentuan tanggung jawab terbatas tidak berlaku apabila:

1. Persyaratan badan hukum tidak terpenuhi;
2. Pemegang saham dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan;
3. Pemegang saham terlibat dalam perbuatan melawan hukum;
4. Pemegang saham secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan

Dalam hubungan holding-subholding, pasal ini dapat dikatakan krusial, karena holding dapat dimintai tanggung jawab jika holding mengendalikan secara berlebihan, memberikan instruksi bisnis yang merugikan, menggunakan subholding sebagai alat untuk memindahkan resiko. Namun pada pasal ini tidak ada ukuran yang jelas terhadap sejauhmana holding dapat dimintai pertanggung jawaban, dan keputusan bergantung pada interpretasi hakim. Pasal 75 ayat (1) yang menyatakan bahwa RUPS mempunyai segala kewenangan yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris. Norma ini menegaskan posisi RUPS sebagai organ tertinggi dalam struktur perseroan yang merepresentasikan kehendak para pemegang saham. Dalam kerangka normatif, RUPS merupakan forum utama dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, termasuk dalam menentukan arah kebijakan dan pengendalian perusahaan.

Dalam struktur perusahaan grup, khususnya hubungan antara *holding company* dan *subholding company*, keberadaan RUPS tidak dapat dipahami secara sederhana sebagai forum kolektif yang independen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa dalam banyak kasus, *holding company* bertindak sebagai pemegang saham mayoritas pada subholding, sehingga secara efektif menguasai mekanisme pengambilan keputusan dalam RUPS. Dengan kepemilikan saham yang dominan, *holding company* memiliki kemampuan untuk menentukan hasil keputusan RUPS, baik dalam hal pengangkatan direksi, persetujuan kebijakan strategis, maupun keputusan-keputusan korporasi lainnya.³¹

Pasal 92 ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas menegaskan bahwa direksi memegang tanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan demi kepentingan perseroan itu sendiri. Ketentuan tersebut mencerminkan bahwa direksi merupakan organ utama yang menjalankan fungsi operasional perusahaan dan berkewajiban bertindak dengan itikad baik serta penuh tanggung jawab. Dalam perspektif normatif, direksi pada tingkat subholding diposisikan sebagai pihak yang secara langsung memikul tanggung jawab atas seluruh tindakan pengurusan yang dilakukan, termasuk apabila timbul kerugian atau terjadinya kepailitan dalam perusahaan.

³¹Aulia, Priscilla, Sumriyah "Kedudukan Hukum RUPS Pada Perusahaan Holding Company di Indonesia", *Jurnal Hukum, Politik dan Ilmu Sosial*, Vol.2, No.2 Juni 2023, hlm. 74-89

Kecenderungan untuk tidak hanya melihat struktur formal badan hukum, melainkan juga hubungan pengendalian secara substantif, telah mulai tercermin dalam praktik peradilan. Dalam beberapa putusan, Mahkamah Agung menunjukkan bahwa hakim tidak semata-mata terikat pada prinsip pemisahan badan hukum secara kaku, tetapi juga mempertimbangkan adanya dominasi atau intervensi pihak pengendali dalam menentukan arah kebijakan perusahaan, khususnya dalam perkara yang berkaitan dengan tanggung jawab dan kepailitan perseroan.

Putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024/PN.Niaga.Jkt.Pst merupakan salah satu contoh konkret penerapan hukum kepailitan dalam konteks restrukturisasi utang melalui mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Dalam perkara ini, PT Indofarma Global Medika sebagai debitor telah diberikan PKPU sementara yang kemudian diperpanjang menjadi PKPU tetap, bahkan mengalami beberapa kali perpanjangan guna memberikan kesempatan kepada debitor untuk mengajukan rencana perdamaian kepada para krediturnya.

Dalam tahap pemungutan suara (*voting*), rencana perdamaian yang diajukan oleh debitor tidak memperoleh persetujuan sebagaimana disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan. Meskipun sebagian besar kreditor konkuren menyetujui rencana perdamaian tersebut, mayoritas kreditor separatis justru menolak, sehingga syarat kumulatif sebagaimana ditentukan dalam hukum kepailitan tidak terpenuhi. Dalam pertimbangannya, majelis hakim secara tegas merujuk pada ketentuan Pasal 281 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, yang mensyaratkan bahwa suatu rencana perdamaian hanya dapat diterima apabila disetujui oleh lebih dari setengah jumlah kreditor konkuren yang hadir dan mewakili paling sedikit dua pertiga dari jumlah seluruh piutang konkuren, serta disetujui pula oleh kreditor separatis dengan komposisi suara tertentu. Ketentuan tersebut bersifat kumulatif, sehingga kegagalan untuk memenuhi salah satu unsur persyaratan tersebut mengakibatkan rencana perdamaian tidak dapat diterima. Dalam perkara ini, tidak terpenuhinya persetujuan dari kreditor separatis menjadi faktor penentu ditolaknya rencana perdamaian yang diajukan oleh debitor.

Majelis hakim mendasarkan putusannya pada ketentuan Pasal 289 Undang-Undang Kepailitan, yang menentukan bahwa dalam hal rencana perdamaian tidak diterima, maka pengadilan wajib menyatakan debitor dalam keadaan pailit. Dengan demikian, putusan pailit dalam perkara ini merupakan konsekuensi hukum yang bersifat imperatif dan tidak memberikan ruang diskresi bagi hakim untuk mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar ketentuan normatif tersebut.

Majelis hakim juga menegaskan bahwa dengan ditolaknya rencana perdamaian, harta kekayaan debitor secara hukum berada dalam keadaan insolvensi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 178 Undang-Undang Kepailitan. Kondisi ini menunjukkan bahwa debitor tidak lagi memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya kepada para kreditor, sehingga mekanisme likuidasi menjadi jalan hukum yang harus ditempuh.

Putusan ini menunjukkan bahwa pendekatan yang digunakan oleh pengadilan masih sangat berorientasi pada penerapan norma hukum secara tekstual dan formalistik. Hakim dalam hal ini lebih menekankan pada pemenuhan persyaratan prosedural sebagaimana diatur dalam undang-undang, tanpa mempertimbangkan aspek substantif yang lebih luas, seperti kelangsungan usaha debitor (*going concern*) maupun dampak ekonomi yang ditimbulkan dari pernyataan pailit tersebut.

Pendekatan demikian mencerminkan dominasi paradigma positivisme hukum dalam praktik peradilan kepailitan di Indonesia, di mana hakim bertindak sebagai *la bouche de la loi* yang sekadar menerapkan undang-undang secara mekanis. Akibatnya, ruang untuk mempertimbangkan realitas ekonomi dan kompleksitas hubungan bisnis modern menjadi sangat terbatas. Dalam kaitannya dengan struktur perusahaan grup, putusan ini juga menunjukkan bahwa pengadilan tidak mempertimbangkan adanya kemungkinan keterkaitan antara debitor dengan entitas lain dalam satu kelompok usaha. PT Indofarma Global Medika sebagai debitor diperlakukan semata-mata sebagai entitas hukum yang berdiri sendiri, tanpa adanya analisis mengenai hubungan

pengendalian atau keterlibatan perusahaan induk (*holding company*) dalam kegiatan operasional maupun pengambilan keputusan strategis.

Hal ini secara implisit menegaskan berlakunya prinsip *separate legal entity* sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang menyatakan bahwa pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan. Dengan demikian, kepailitan yang dialami oleh subholding company tidak secara otomatis mengakibatkan tanggung jawab hukum bagi holding company. apabila ditinjau secara kritis, pendekatan tersebut justru mengabaikan realitas bahwa dalam praktik bisnis modern, hubungan antara holding company dan subholding company seringkali tidak bersifat independen secara substantif. Dalam banyak kasus, subholding company hanya berfungsi sebagai instrumen operasional dari holding company, yang menjalankan kebijakan dan strategi bisnis yang ditentukan secara terpusat.

Ketiadaan pertimbangan mengenai aspek pengendalian ini menunjukkan adanya kekosongan hukum dalam pengaturan tanggung jawab perusahaan grup dalam sistem hukum Indonesia. Meskipun doktrin *piercing the corporate veil* telah diakui secara normatif dalam Pasal 3 ayat (2) UUPT, penerapannya dalam konteks kepailitan, khususnya dalam hubungan holding dan subholding company, masih sangat terbatas.

Putusan ini menunjukkan bahwa pengadilan tidak mempertimbangkan adanya kemungkinan keterkaitan antara debitor dengan entitas lain dalam satu kelompok usaha. PT Indofarma Global Medika sebagai debitor diperlakukan semata-mata sebagai entitas hukum yang berdiri sendiri, tanpa adanya analisis mengenai hubungan pengendalian atau keterlibatan perusahaan induk (*holding company*) dalam kegiatan operasional maupun pengambilan keputusan strategis. Hal ini menegaskan berlakunya prinsip *separate legal entity* sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang menyatakan bahwa pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan. Dengan demikian, kepailitan yang dialami oleh subholding company tidak secara otomatis mengakibatkan tanggung jawab hukum bagi holding company. Jika dilihat secara kritis pendekatan tersebut justru mengabaikan realitas bahwa dalam praktik bisnis modern, hubungan antara holding company dan subholding company seringkali tidak bersifat independen secara substantif. Dalam banyak kasus, subholding company hanya berfungsi sebagai instrumen operasional dari holding company, yang menjalankan kebijakan dan strategi bisnis yang ditentukan secara terpusat.

Ketiadaan pertimbangan mengenai aspek pengendalian ini menunjukkan adanya kekeburan hukum dalam pengaturan tanggung jawab perusahaan grup dalam sistem hukum Indonesia. Meskipun doktrin *piercing the corporate veil* telah diakui secara normatif dalam Pasal 3 ayat (2) UUPT, penerapannya dalam konteks kepailitan, khususnya dalam hubungan holding dan subholding company, masih sangat terbatas. Pengambilan keputusan dalam mekanisme PKPU yang mensyaratkan persetujuan kreditor separatis dan konkuren secara kumulatif juga menunjukkan bahwa sistem kepailitan Indonesia masih berorientasi pada kepentingan kreditor (*creditor-oriented system*), bukan pada penyelamatan usaha (*debtor rescue*). Hal ini terlihat dari kenyataan bahwa meskipun sebagian besar kreditor konkuren menyetujui rencana perdamaian, kegagalan memperoleh persetujuan dari kreditor separatis tetap berujung pada pernyataan pailit. Dengan demikian, putusan ini tidak hanya mencerminkan keterbatasan dalam mengakomodasi hubungan hukum dalam kelompok perusahaan, tetapi juga menunjukkan perlunya reformasi hukum kepailitan yang lebih adaptif terhadap dinamika ekonomi modern, khususnya dalam mengatur pertanggungjawaban holding company terhadap subholding company yang mengalami kepailitan.

2) BENTUK PERTANGGUNGJAWABAN HUKUM HOLDING COMPANY TERHADAP KERUGIAN YANG DITIMBULKAN OLEH SUBHOLDING COMPANY DALAM PERSPEKTIF HUKUM PERUSAHAAN

1. Tanggung Jawab Holding Company terhadap Kerugian yang ditimbulkan oleh Subholding Company

Berdasarkan uraian pada Bab III, telah terbukti bahwa dalam struktur perusahaan grup terdapat kesenjangan yang fundamental antara konstruksi hukum formal

dengan kenyataan operasional bisnis. Secara normatif, Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menegaskan bahwa pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian perseroan melebihi nilai saham yang dimiliki. Ketentuan ini mencerminkan prinsip *separate legal entity* dan *limited liability* yang menjadi salah satu pilar utama hukum perseroan terbatas di seluruh dunia.

Pada realitas bisnis modern khususnya dalam struktur perusahaan grup menunjukkan bahwa keterbatasan peraturan tersebut justru dapat menjadi alat untuk menghindari tanggung jawab hukum. Putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024/PN.Niaga.Jkt.Pst dalam perkara kepailitan PT Indofarma Global Medika memberikan ilustrasi yang sangat konkret atas problematika ini. Dalam perkara tersebut, pengadilan memperlakukan PT Indofarma Global Medika semata-mata sebagai entitas hukum yang berdiri sendiri, tanpa sekalipun menganalisis hubungan pengendalian yang mungkin ada antara *subholding company* tersebut dengan perusahaan induknya dalam struktur kelompok usaha Indofarma. Ketiadaan analisis ini bukan hanya merupakan kelemahan pada tataran teknis yudisial, melainkan mencerminkan suatu ketidakjelasan yang sistemis dalam hukum perusahaan Indonesia.

Oleh karena itu, Bab ini bertujuan untuk menganalisis dan merumuskan bentuk-bentuk pertanggungjawaban hukum *holding company* terhadap kerugian yang ditimbulkan oleh *subholding company*, dengan berpijak pada instrumen hukum positif Indonesia, doktrin hukum perusahaan, yurisprudensi nasional, serta perbandingan hukum asing yang relevan. Analisis ini akan secara khusus merujuk pada Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024 sebagai cermin dari keterbatasan pendekatan hukum yang ada sekaligus sebagai titik tolak rekonstruksi normatif yang diperlukan. Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat dalam perkara PT Indofarma Global Medika memberikan gambaran yang gamblang tentang bagaimana pengadilan Indonesia masih terkungkung dalam pendekatan positivistik-formalistik dalam menangani perkara kepailitan perusahaan yang tergabung dalam kelompok usaha. Dalam perkara ini, debitor telah diberikan kesempatan melalui mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) untuk mengajukan rencana perdamaian kepada para krediturnya.

Majelis hakim dalam putusannya mendasarkan pernyataan pailit pada Pasal 281 jo. Pasal 289 UU Kepailitan. Pasal 281 mensyaratkan bahwa rencana perdamaian hanya dapat diterima apabila disetujui secara kumulatif oleh:

- i. Lebih dari separuh jumlah kreditur konkuren yang hadir dan mewakili paling sedikit dua pertiga dari total piutang konkuren; serta
- ii. Kreditur separatis dengan komposisi suara tertentu. Dalam perkara ini, meskipun mayoritas kreditur konkuren menyetujui rencana perdamaian, kegagalan memperoleh persetujuan dari kreditur separatis yang persyaratannya bersifat kumulatif menjadi faktor penentu yang tidak dapat dinegoisasikan. Akibatnya, pasal 289 UU Kepailitan memerintahkan pengadilan untuk secara imperatif menyatakan debitor pailit.

Secara teknis yuridis, penerapan pasal-pasal tersebut oleh majelis hakim tidak dapat disalahkan. Permasalahannya terletak pada pengadilan tidak bergerak sedikit pun untuk mempertanyakan apakah kepailitan PT Indofarma Global Medika merupakan akibat dari kebijakan bisnis yang diarahkan oleh perusahaan induknya. Majelis hakim bertindak hanya berpacu pada undang-undang tanpa melakukan penemuan hukum yang seharusnya menjadi kewajiban konstitusionalnya berdasarkan Pasal 5 ayat (1) Undang-Undang Nomor 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman yang menjelaskan bahwa hakim konstitusi wajib menggali, mengikuti dan paham pada nilai hukum dan rasa keadilan yang hidup di lingkungan masyarakat.

Putusan ini secara tidak langsung mengafirmasi berlakunya Pasal 3 ayat (1) UUPB secara absolut bahwa kepailitan *subholding company* sama sekali tidak menyentuh tanggung jawab *holding company* sebagai pemegang saham pengendali. Padahal,

apabila dicermati lebih dalam, PT Indofarma Global Medika sebagai *subholding* beroperasi dalam ekosistem kelompok usaha Indofarma di bawah kendali PT Indofarma (Persero) Tbk sebagai induk. Tidak adanya analisis mengenai hubungan pengendalian ini mencerminkan kekaburan yang diakui sendiri oleh Penjelasan Umum UUPT ayat 4, yakni bahwa undang-undang tersebut tidak mengatur secara komprehensif tentang perusahaan grup sebagai suatu kesatuan hukum.

Putusan ini juga mengungkap persoalan struktural dalam sistem kepailitan Indonesia yang masih berorientasi pada kepentingan kreditur (*creditor-oriented*) ketimbang pada penyelamatan usaha (*debtor rescue*). Ketika mayoritas kreditur konkuren sebenarnya telah menyetujui rencana perdamaian yang berarti mayoritas pihak yang paling berkepentingan langsung sudah memberikan kesempatan kepada debitor tetapi hak veto kreditur separatis tetap dapat menggagalkan seluruh upaya restrukturisasi, maka sistem ini gagal mengakomodasi kerumitan bisnis modern. Yang berarti sistem ini sama sekali tidak menyediakan sarana untuk memeriksa apakah *holding company* turut bertanggung jawab atas kondisi insolvens yang menimpa *subholding*-nya.

2. Kedudukan dan Pembatasan Prinsip *Separate Legal Entity*

Prinsip *separate legal entity* yang disusun dalam Pasal 3 ayat (1) UUPT merupakan fondasi yang menopang ekosistem investasi bisnis. Tanpa jaminan bahwa pemegang saham hanya bertanggung jawab sebatas modal yang disetor, tidak akan ada insentif yang memadai bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam kegiatan usaha yang mengandung risiko. Namun, sebagaimana ditegaskan oleh Munir Fuady, prinsip ini bukanlah hak absolut yang tidak dapat ditembus itu adalah hak yang diberikan oleh hukum, dan oleh karenanya dapat pula dibatasi oleh hukum dalam kondisi-kondisi tertentu.³²

Pembatasan tersebut telah diakui secara langsung oleh pembentuk undang-undang melalui Pasal 3 ayat (2) UUPT, yang menetapkan bahwa perlindungan keterbatasan tanggung jawab tidak berlaku apabila, antara lain: (a) persyaratan perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi; (b) pemegang saham yang bersangkutan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan untuk kepentingan pribadi; (c) pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan; atau (d) pemegang saham yang bersangkutan, baik langsung maupun tidak langsung, secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan. Ketentuan ini secara normatif merupakan kodifikasi terbatas dari doktrin *piercing the corporate veil* dalam hukum positif Indonesia. Yang menjadi permasalahan ketentuan Pasal 3 ayat (2) UUPT tersebut tidak pernah secara tegas ditafsirkan dan diterapkan oleh pengadilan dalam konteks spesifik perusahaan grup yakni dalam relasi antara *holding company* dan *subholding company*. Seperti yang terlihat dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024, pengadilan sama sekali tidak menelusuri apakah PT Indofarma (Persero) Tbk sebagai induk perusahaan memenuhi kondisi-kondisi pengecualian dalam Pasal 3 ayat (2) tersebut. Ketiadaan penelusuran ini bukan semata kesalahan hakim, melainkan mencerminkan absennya norma yang secara spesifik dan operasional mengatur pertanggungjawaban *holding company* dalam kondisi pada kepailitan *subholding*.

Perbandingan dengan sistem hukum asing mempertegas urgensi pembenahan ini. Doktrin *Salomon v Salomon* yang melahirkan prinsip *separate legal entity* dalam tradisi hukum Inggris telah mengalami berbagai koreksi yurisprudensial. Sistem *common law* Inggris, yang justru merupakan asal-muasal prinsip *separate legal entity* melalui putusan *Salomon v Salomon & Co Ltd* [1897], telah lama menyadari bahwa doktrin yang dilahirkannya sendiri tidak dapat dibiarkan berjalan tanpa koreksi.³³ Yang perlu digarisbawahi adalah bahwa *Salomon* lahir dari latar belakang yang sangat spesifik, seorang pemegang saham perorangan yang mendirikan perusahaan untuk

³² Munir Fuady, *OpCit*. hlm. 7-9.

³³ *Salomon v Salomon & Co Ltd* [1897] AC 22 (HL). Putusan House of Lords ini meletakkan fondasi prinsip *separate legal entity* dalam hukum perusahaan Anglo-Saxon.

kegiatan usahanya sendiri bukan dalam konteks *holding company* yang secara sistematis mengendalikan puluhan *subholding* demi kepentingan kelompok usaha. Menerapkan doktrin *Salomon secara* tertulis pada struktur perusahaan grup modern adalah sebuah kekeliruan metodologis yang fundamental, karena ia menggunakan preseden yang lahir dari persoalan sederhana untuk melegitimasi kerumitan yang sama sekali tidak terbayangkan pada 1897.

Pengadilan Banding Inggris dalam perkara *DHN Food Distributors* [1976] mengakui prinsip *economic unity*: bahwa perusahaan-perusahaan dalam satu kelompok usaha dapat diperlakukan sebagai kesatuan ekonomi untuk tujuan pertanggungjawaban tertentu.³⁴ Pengakuan bahwa hukum tidak boleh menutup mata terhadap realitas bahwa batas-batas formal antara entitas dalam satu kelompok usaha seringkali hanyalah konstruksi administratif, bukan cerminan dari kemandirian bisnis yang sesungguhnya. Lebih jauh lagi, sistem hukum Amerika Serikat telah mengembangkan doktrin *piercing the corporate veil* jauh melampaui formulasi awalnya, dengan mengakui dua teori yang secara langsung relevan bagi konteks perusahaan grup yaitu *alter ego theory*, yang memungkinkan penembusan tanggung jawab apabila *subholding* tidak lebih dari perpanjangan kepentingan *holding*; dan *instrumentality theory*, yang mensyaratkan pembuktian bahwa *subholding* dioperasikan semata sebagai alat (*instrument*) dari *holding company* untuk tujuan-tujuan yang mengabaikan kepentingan *subholding* itu sendiri.³⁵ Kedua teori ini telah menghasilkan yurisprudensi yang kaya dan dapat langsung dijadikan rujukan komparatif bagi pengadilan Indonesia dalam mengisi ketidakpastian yang ada.

Akibat dari pendekatan yang terlalu bertumpu pada formalisme hukum ini dapat dirasakan secara langsung oleh para pihak yang berperkara. Kreditur yang telah dirugikan tidak memiliki jalan hukum untuk menjangkau pihak yang secara nyata mengendalikan jalannya usaha. *Holding company* yang selama ini menikmati hasil dari operasi *subholding* dapat begitu saja lepas tangan ketika kerugian terjadi. Dan yang lebih jauh lagi, kondisi ini secara tidak langsung memberi ruang bagi struktur perusahaan grup untuk dimanfaatkan sebagai cara yang sah menurut hukum guna memindahkan risiko ke pundak pihak yang lebih lemah, sementara keuntungannya tetap mengalir ke atas.

3. Bentuk-Bentuk Pertanggungjawaban Hukum Holding Company

Berdasarkan analisis terhadap Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024 dan landasan hukum yang telah diuraikan, penulis merumuskan tiga bentuk pertanggungjawaban hukum *holding company* yang dapat dibangun dalam kerangka hukum positif Indonesia yang berlaku saat ini, yakni:

A. Pertanggungjawaban melalui Doktrin *Piercing The Corporate Veil*

Bentuk pertanggungjawaban pertama dan yang dapat digunakan adalah melalui penerapan doktrin *piercing the corporate veil*, yang dalam hukum positif Indonesia sesungguhnya telah memiliki tumpuan normatif dalam Pasal 3 ayat (2) UUP. Persoalannya bukan pada ada atau tidaknya norma, melainkan pada keengganan pengadilan untuk menghidupkan norma yang sudah tersedia itu dalam hubungan pengendalian antara *holding company* dan *subholding company*.

Pasal 3 ayat (2) UUP secara tegas menyatakan bahwa perlindungan *limited liability* tidak berlaku apabila pemegang saham, antara lain, dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan untuk kepentingan pribadi, terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan perseroan, atau secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan. Ketentuan ini, apabila dibaca secara kontekstual, sesungguhnya sudah cukup untuk menjadi dasar hukum bagi penembusan tanggung jawab *holding company* atas kerugian *subholding*. Yang

³⁴DHN Food Distributors Ltd v Tower Hamlets London Borough Council [1976] 1 WLR 852.

³⁵ *Delaware General Corporation Law* (DGCL) § 102(b)(6); lihat pula *Radaszewski v Telecom Corp* 981 F.2d 305 (7th Cir 1992)

diperlukan terletak pada keberanian hakim untuk menafsirkannya sebagaimana seharusnya.

Dalam perkara Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024, terdapat kondisi faktual yang sebenarnya cukup kuat untuk menimbulkan pertanyaan hukum penting, yakni apakah syarat-syarat untuk menembus prinsip pemisahan tanggung jawab badan hukum telah terpenuhi. Pertanyaan ini seharusnya tidak diabaikan, melainkan diperiksa secara mendalam oleh majelis hakim.

PT Indofarma Global Medika merupakan anak perusahaan dari PT Indofarma (Persero) Tbk yang memegang saham mayoritas yang merupakan BUMN, sehingga secara efektif memiliki kendali terhadap keputusan dalam RUPS subholding tersebut. Dalam situasi demikian, tidak tertutup kemungkinan bahwa kebijakan bisnis yang diambil oleh *subholding* termasuk keputusan keuangan dan strategi usaha yang berujung pada kondisi insolvensi sebenarnya dipengaruhi atau bahkan diarahkan oleh induk perusahaan.

Apabila hal tersebut dapat dibuktikan, maka ketentuan dalam Pasal 3 ayat (2) huruf b dan c UUPT seharusnya dapat dijadikan dasar hukum untuk menembus prinsip *separate legal entity* yang selama ini melindungi induk perusahaan dari tanggung jawab atas tindakan anak perusahaan. Dengan kata lain, perlindungan tersebut tidak bersifat absolut dan dapat dikesampingkan apabila terdapat penyalahgunaan atau dominasi yang merugikan. Namun demikian, dalam putusan tersebut, majelis hakim tidak menempuh pendekatan tersebut. Hakim tidak melakukan pemeriksaan terhadap kemungkinan adanya pengaruh induk perusahaan, tidak mempertimbangkannya dalam analisis hukum, dan juga tidak memberikan alasan mengapa pendekatan tersebut tidak digunakan. Keadaan ini bukan sekadar kekurangan dalam aspek teknis pertimbangan, melainkan menunjukkan adanya kelemahan yang bersifat substantif dalam proses penalaran hukum yang dilakukan oleh pengadilan.

Yurisprudensi Mahkamah Agung Republik Indonesia pada dasarnya telah menyediakan landasan yang cukup jelas untuk membangun argumentasi mengenai pertanggungjawaban pihak pengendali dalam struktur perseroan. Dalam Putusan Nomor 1688 K/Pdt/2016, Mahkamah Agung menegaskan bahwa pengendalian secara nyata terhadap pengurusan perseroan oleh pihak tertentu meskipun secara formal hanya berstatus sebagai pemegang saham dapat menjadi dasar untuk membebaskan tanggung jawab hukum kepada pihak tersebut. Artinya, yang dinilai bukan semata-mata kedudukan formal, melainkan sejauh mana pengaruh faktual dijalankan dalam menentukan kebijakan perseroan.

Dalam Putusan Nomor 2785 K/Pdt/2008, Mahkamah Agung mengembangkan prinsip tersebut dengan menyatakan bahwa apabila badan hukum digunakan secara tidak wajar atau dengan itikad buruk, maka terbuka kemungkinan untuk menerapkan doktrin *piercing the corporate veil*. Doktrin ini memungkinkan pengabaian terhadap pemisahan tanggung jawab antara perseroan dan pihak di belakangnya.

Apabila kedua putusan tersebut dibaca secara bersamaan, tampak adanya pengendalian faktual yang disertai dengan itikad buruk dapat menjadi dasar yang memadai untuk menembus prinsip pemisahan badan hukum. Akan tetapi kedua acuan penting tersebut sama sekali tidak dirujuk dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024, padahal perkara tersebut justru sangat relevan untuk menerapkan dan menguji prinsip-prinsip yang telah dirumuskan dalam yurisprudensi tersebut.

Apabila doktrin ini dioperasionalkan secara konsisten dalam perkara-perkara kepailitan subholding, maka setidaknya dua akibat hukum yang signifikan dapat ditempuh. Pertama, holding company dapat diposisikan sebagai pihak yang turut bertanggung jawab atas utang-utang subholding, digugat bersama dalam proses kepailitan oleh kurator yang bertindak atas nama dan

untuk kepentingan para kreditor, sebagaimana kewenangan kurator dalam UU Kepailitan.³⁶

Kedua, apabila ditemukan adanya pengalihan aset dari subholding kepada holding company melalui cara-cara yang tidak wajar, seperti transaksi afiliasi yang merugikan, mekanisme *cash pooling* yang tidak proporsional, atau bentuk pengalihan lainnya, maka tindakan tersebut dapat dibatalkan. Pembatalan ini dilakukan melalui mekanisme *actio pauliana* sebagaimana diatur dalam Pasal 41 hingga Pasal 50 Undang-Undang Kepailitan, sehingga aset yang telah dialihkan dapat ditarik kembali dan dimasukkan ke dalam boedel pailit untuk kepentingan kreditor. Mekanisme *actio pauliana* sebenarnya telah tersedia sebagai aturan hukum yang efektif, namun masih belum dimanfaatkan secara optimal oleh kurator, khususnya dalam halnya perusahaan grup yang memiliki potensi besar untuk pemulihan aset. Pada dasarnya, doktrin *piercing the corporate veil* bukanlah konsep asing dalam sistem hukum Indonesia. Doktrin ini telah dikenal, diakui dalam praktik peradilan oleh Mahkamah Agung Republik Indonesia, serta memiliki dasar normatif yang memadai dalam peraturan perundang-undangan. Permasalahan utama bukan terletak pada ketiadaan aturan, melainkan pada belum konsistennya penerapan doktrin tersebut dalam praktik. Oleh karena itu, tantangan ke depan berada pada pengadilan, khususnya Pengadilan Niaga, untuk menerapkan prinsip ini secara lebih konsisten, terutama dalam menangani perkara kepailitan yang melibatkan struktur perusahaan grup.

B. Pertanggungjawaban melalui *Shadow Director*

Bentuk pertanggungjawaban kedua bertumpu pada konsep *shadow director*, konsep shadow director dikenal luas dalam sistem common law, yakni kondisi di mana *holding company* secara faktual mengarahkan Direksi *subholding* untuk bertindak sesuai dengan instruksi atau kehendaknya, meskipun secara formal tidak menduduki jabatan Direksi. Meskipun UUPT tidak secara eksplisit menggunakan terminologi *shadow director*, substansi dari konsep ini dapat diakomodasi melalui pembacaan sistematis Pasal 3 ayat (2) jo. Pasal 97 ayat (3) jo. Pasal 1 angka 5 UUPT.³⁷ Relevansi konstruksi ini sangat tinggi dalam konteks perusahaan grup modern. Ketika *holding company* menentukan anggaran tahunan *subholding*, menentukan target bisnis, memerintahkan transaksi afiliasi dengan entitas lain dalam kelompok usaha, atau bahkan menentukan siapa yang menjabat sebagai Direksi dan Komisaris *subholding* melalui RUPS, maka seluruh rangkaian tindakan ini secara substansial menempatkan *holding company* dalam posisi yang setara dengan seorang Direksi yang tidak memiliki posisi formal (*de facto*).³⁸

Konsekuensi hukumnya, berdasarkan prinsip tanggung jawab yang setara (*pari passu liability*), *holding company* yang berperan sebagai *shadow director* seharusnya tunduk pada rezim pertanggungjawaban yang sama dengan Direksi formal sebagaimana diatur dalam Pasal 97 ayat (3) UUPT: bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila terbukti bersalah atau lalai dalam menjalankan fungsi pengurusannya. Dalam konteks kepailitan, tanggung jawab ini dapat dioperasionalisasikan melalui mekanisme gugatan oleh kurator sebagaimana diatur oleh UU Kepailitan Pasal 2 ayat (1) yang mewakili kepentingan para kreditor untuk menuntut pertanggungjawaban pihak-pihak yang menyebabkan atau memperparah kondisi insolvensi debitor. Apabila pendekatan ini diterapkan dalam perkara PT Indofarma Global Medika, maka

³⁶ Fred B.G. Tumbuan, "*Tanggung Jawab Terbatas Pemegang Saham*", dalam Hukum Bisnis, Vol. 20, 2003, hlm. 14

³⁷ Veronika Nauli Lumban Batu, "Shadow Director Dalam Praktik Beneficial Owner: Menembus Tirai Perseroan Terbatas Untuk Mencegah Penyalahgunaan Struktur Korporasi", *Jurnal Media Akademik* Vol.3, No.12, Desember 2025, hlm. 4

³⁸ Nindyo Pramono, "Tanggung Jawab dan Kewajiban Pengurus PT (Bank) Menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas", *Buletin Hukum Perbankan dan Kebanksentralan*, 5, 3 (2007), hlm. 19-21

kurator seharusnya diberi kewenangan dan memiliki landasan hukum yang cukup untuk menyelidiki apakah terdapat instruksi atau arahan dari PT Indofarma (Persero) Tbk yang berkontribusi pada kondisi insolvensi PT Indofarma Global Medika. Ketidadaan penelusuran ini dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024 merupakan *missed opportunity* yang signifikan dalam pembentukan yurisprudensi hukum perusahaan grup di Indonesia.

C. Pertanggungjawaban Berdasarkan Perbuatan Melawan Hukum

Pertanggungjawaban *holding company* berdasarkan doktrin perbuatan melawan hukum (*onrechtmatige daad*) sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata). Jalur ini terbuka apabila dapat dibuktikan bahwa:

- a) *holding company* melakukan perbuatan atau membiarkan terjadinya keadaan yang melanggar hukum;
- b) terdapat kerugian yang diderita oleh pihak ketiga (kreditur *subholding*);
- c) terdapat hubungan kausalitas antara tindakan *holding company* dan kerugian tersebut; serta
- d) terdapat unsur kesalahan (*schuld*) pada pihak *holding company*.

Persoalan ini menjadi semakin jelas apabila ditinjau dari Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024 dalam perkara kepailitan PT Indofarma Global Medika. Dalam putusan tersebut, rapat pemungutan suara pada 3 Februari 2025 menunjukkan kondisi yang paradoks: sebanyak 29 dari 41 kreditur konkuren, yang mewakili 77,89% dari total tagihan sebesar Rp733,6 miliar, menyetujui rencana perdamaian. Namun demikian, persetujuan mayoritas tersebut menjadi tidak berarti karena ditolak oleh 12 dari 13 kreditur separatis yang mewakili 67,82% dari total tagihan separatis sebesar Rp46,7 miliar. Kondisi ini terjadi karena ketentuan Pasal 281 ayat (1) Undang-Undang Kepailitan mensyaratkan persetujuan secara kumulatif dari kedua kelompok kreditur tersebut. Akibatnya, berdasarkan Pasal 289, hakim wajib menyatakan debitur pailit tanpa memiliki ruang untuk menggunakan pertimbangan diskresioner.

Persoalan paling krusial dalam putusan ini bukan terletak pada hasil akhirnya, melainkan pada hal-hal yang justru tidak dibahas dalam pertimbangan hukum. Tidak terdapat satu pun uraian yang menelaah penyebab PT Indofarma Global Medika mengalami kondisi insolven, apakah terdapat hubungan pengendalian dengan PT Indofarma (Persero) Tbk sebagai induk perusahaan, maupun apakah kebijakan induk turut berkontribusi terhadap keadaan tersebut. Tidak digunakannya analisis ini menunjukkan adanya *missed opportunity* yang signifikan dalam putusan, sekaligus menegaskan pentingnya membangun pendekatan melalui konsep perbuatan melawan hukum.

Pengertian *perbuatan melawan hukum* tidak lagi dipahami secara sempit sebagai pelanggaran terhadap aturan tertulis, melainkan mengikuti tafsiran luas yang berkembang sejak Hoge Raad 1919, yang juga mencakup pelanggaran terhadap prinsip kepatutan dan kehati-hatian dalam praktik bisnis. Tindakan *holding company* terhadap *subholding* dapat dikategorikan sebagai perbuatan melawan hukum dalam beberapa bentuk. Pertama, mengarahkan *subholding* untuk melakukan transaksi afiliasi yang tidak wajar, sehingga keuntungan mengalir ke *holding* atau entitas lain, sementara beban keuangan ditanggung oleh *subholding*. Kedua, mengurangi likuiditas *subholding* melalui mekanisme seperti *cash pooling* atau penjaminan silang yang tidak seimbang. Ketiga, menetapkan kebijakan strategis yang secara keseluruhan menguntungkan kelompok usaha, tetapi secara sistematis justru melemahkan kondisi keuangan *subholding*.

Unsur kesalahan dapat dipenuhi melalui dua cara. Pertama, *dolus*, yaitu apabila dapat dibuktikan bahwa *holding company* secara sadar mengambil kebijakan yang diketahuinya akan merugikan *subholding*. Kedua, *culpa* sebagaimana diatur dalam Pasal 1366 KUH Perdata, yakni ketika *holding* sebagai pihak pengendali yang memiliki akses luas terhadap informasi dan pengaruh

melalui RUPS serta penunjukan Direksi tidak mengambil langkah pencegahan yang seharusnya dilakukan saat kondisi keuangan subholding mulai memburuk. Standar yang digunakan adalah standar kehati-hatian pengendali yang wajar dan bertanggung jawab. Dengan demikian, yang dinilai adalah apakah seorang pengendali yang baik akan membiarkan *subholding* mengalami kondisi insolven tanpa melakukan upaya penyelamatan yang layak. Unsur kerugian pada dasarnya telah terbukti secara faktual, sebagaimana tercermin dalam putusan, yakni dari total tagihan para kreditur yang tidak dapat dipenuhi oleh harta pailit. Nilai tersebut menunjukkan adanya kerugian nyata yang dapat diukur secara langsung.

Adapun unsur kausalitas memang merupakan aspek pembuktian yang paling kompleks, namun tetap dapat dibuktikan. Dalam hal ini, kurator yang diangkat melalui Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024 memiliki kewenangan berdasarkan Pasal 69 UU Kepailitan untuk melakukan audit secara menyeluruh terhadap transaksi antara PT Indofarma Global Medika dengan PT Indofarma (Persero) Tbk maupun entitas afiliasi lainnya. Apabila dalam proses tersebut ditemukan transaksi afiliasi yang merugikan, maka mekanisme *actio pauliana* berdasarkan Pasal 41 UU Kepailitan dapat digunakan untuk membatalkan transaksi tersebut. Sementara itu, apabila terbukti terdapat perbuatan melawan hukum, maka gugatan berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata dapat diajukan untuk menuntut ganti rugi secara langsung dari holding company.

Pertanyaan yang cukup mendasar adalah mengapa proses PKPU yang berlangsung hampir sembilan bulan, dengan empat kali perpanjangan, tidak menghasilkan penelusuran terhadap kemungkinan keterlibatan induk perusahaan. Jawaban yang paling rasional bukan karena tidak adanya indikasi, melainkan karena kerangka hukum kepailitan memang tidak secara eksplisit mewajibkan penelusuran tersebut. Dalam Undang-Undang Kepailitan, tidak terdapat ketentuan yang secara tegas memerintahkan Tim Pengurus maupun Hakim Pengawas untuk menyelidiki hubungan pengendalian dalam struktur kelompok usaha debitur. Akibatnya, tanpa adanya kewajiban normatif tersebut, praktik yang terjadi cenderung bersifat formalistik, yaitu dengan menerapkan Pasal 281 UU Kepailitan dan Pasal 289 UU Kepailitan secara mekanis, tanpa menggali lebih jauh aspek substansial yang mungkin relevan.

Sebagaimana terlihat dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024 terkait kepailitan PT Indofarma Global Medika. Dalam perkara tersebut, majelis hakim sebenarnya memiliki ruang untuk menelusuri apakah terdapat hubungan pengendalian antara PT Indofarma Global Medika sebagai debitur dengan PT Indofarma (Persero) Tbk sebagai induk perusahaan, serta apakah pengendalian tersebut berkontribusi terhadap kondisi insolvensi yang terjadi. Namun, langkah tersebut tidak ditempuh.

Sebaliknya, majelis hakim menerapkan Pasal 281 UU Kepailitan dan Pasal 289 UU Kepailitan secara formal, dengan menyatakan debitur pailit karena rencana perdamaian tidak memenuhi persyaratan persetujuan yang ditentukan, tanpa melakukan pemeriksaan lebih lanjut terhadap kemungkinan adanya pihak lain, khususnya holding company, yang seharusnya turut dimintai pertanggungjawaban.

Akibatnya adalah lahirnya putusan yang secara prosedural dapat dibenarkan, namun menimbulkan persoalan dari sisi substansi. Dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024, holding company yang berpotensi berkontribusi terhadap kondisi insolvensi subholding tidak tersentuh dalam pemeriksaan, sehingga luput dari kemungkinan dimintai pertanggungjawaban. Kondisi ini berdampak langsung pada para kreditur, yang pada akhirnya kehilangan salah satu jalur hukum yang seharusnya dapat digunakan untuk menuntut pemulihan. Selain itu, tidak terbentuknya putusan dalam perkara ini juga menghambat perkembangan hukum perusahaan grup yang lebih kokoh. Dengan demikian, situasi ini mencerminkan konsekuensi nyata dari kekaburan norma yang tidak segera diatasi. Di sektor keuangan, POJK Nomor

17/POJK.03/2014 telah mengakui bahwa konglomerasi keuangan merupakan satu kesatuan risiko. Pengakuan ini penting, karena menunjukkan bahwa otoritas melalui Otoritas Jasa Keuangan memahami bahwa risiko dalam kelompok usaha tidak dapat dinilai secara terpisah per entitas.

Namun pengakuan tersebut tidak diikuti dengan pengaturan mengenai pertanggungjawaban perdata. POJK ini hanya mengatur aspek kehati-hatian dan tata kelola risiko, tanpa menentukan siapa yang harus bertanggung jawab secara hukum apabila subholding mengalami kegagalan. Akibatnya, terjadi pembagian pengaturan antara hukum perusahaan, hukum kepailitan, hukum persaingan usaha, dan regulasi sektor keuangan. Masing-masing aturan hanya mengatur sebagian aspek, sehingga justru memperkuat kekaburan norma dalam menghadapi persoalan yang pada dasarnya bersifat lintas sektoral. Dalam situasi demikian, pendekatan yang efektif tidak bersifat tunggal, melainkan harus ditempuh melalui beberapa jalur yang saling melengkapi agar mampu memberikan kepastian sekaligus keadilan. Setidaknya, terdapat tiga jalur utama yang dapat dijalankan secara bersamaan:

1. melalui penafsiran progresif oleh pengadilan. Ketentuan Pasal 5 ayat (1) Undang-Undang Nomor 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman secara tegas mewajibkan hakim untuk menggali, mengikuti, dan memahami nilai-nilai hukum serta rasa keadilan yang hidup dalam masyarakat. Kewajiban ini memiliki karakter normatif yang mengikat, bukan sekadar etis. Dalam konteks perusahaan grup, pemaknaan terhadap “nilai-nilai hukum” tersebut semestinya mencakup pengakuan atas prinsip *liability follows control*, yaitu bahwa pihak yang secara faktual mengendalikan juga patut dimintai pertanggungjawaban. Oleh karena itu, pengadilan perlu menjadikan praktik yurisprudensi, seperti Putusan Mahkamah Agung Nomor 1688 K/Pdt/2016 dan Nomor 2785 K/Pdt/2008, sebagai dasar untuk membangun konsistensi bahwa Pasal 3 ayat (2) Undang-Undang Perseroan Terbatas dapat diterapkan dalam relasi pengendalian antara holding dan subholding.
2. Melalui pengembangan doktrin akademik. Doktrin *piercing the corporate veil*, yang telah memiliki dasar dalam Pasal 3 ayat (2) UUPT, perlu dirumuskan kriterianya secara lebih spesifik untuk struktur perusahaan grup. Selanjutnya, doktrin *shadow director* dapat diturunkan dari pembacaan sistematis Pasal 3 ayat (2), Pasal 97, dan Pasal 1 angka 5 UUPT, guna menjangkau pihak-pihak yang secara faktual mengendalikan tanpa kedudukan formal. Di samping itu, pendekatan *economic unity* memungkinkan pengakuan bahwa entitas dalam satu kelompok usaha dapat dipandang sebagai satu kesatuan dalam konteks pertanggungjawaban terhadap pihak ketiga. Bahkan, ketentuan Pasal 1365 KUH Perdata tetap menyediakan dasar bagi kreditur untuk mengajukan gugatan langsung terhadap *holding company* sepanjang unsur perbuatan melawan hukum dapat dibuktikan.
3. Melalui reformasi legislatif yang terencana. Dalam jangka menengah, diperlukan pembaruan regulasi yang secara eksplisit mengatur perusahaan grup sebagai suatu konstruksi hukum yang memiliki parameter jelas. Setidaknya, terdapat tiga aspek yang mendesak untuk diatur, yaitu definisi operasional mengenai “pengendalian” beserta indikatornya dalam hubungan holding-subholding, standar pembuktian yang tegas untuk penerapan pengecualian dalam Pasal 3 ayat (2) UUPT, serta mekanisme dalam hukum kepailitan yang memungkinkan kurator untuk menelusuri dan menggugat *holding company* apabila kebijakan yang diambil berkontribusi terhadap kondisi insolvensi subholding. Tanpa pengaturan yang lebih jelas, kekaburan norma akan terus berlanjut dan pada akhirnya merugikan kreditur, sebagaimana tercermin dalam perkara Indofarma, di mana kompleksitas struktur korporasi tidak diimbangi dengan aturan hukum yang memadai.

KESIMPULAN

Hubungan hukum antara holding company dan subholding company pada dasarnya bertumpu pada prinsip *separate legal entity* dan *limited liability* sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1) UUPK, yang tidak membedakan antara pemegang saham pasif dan holding yang secara aktif mengendalikan subholding. Meskipun terdapat pengecualian dalam Pasal 3 ayat (2) UUPK, ketentuan ini belum operasional karena tidak memberikan standar pembuktian dalam hubungan perusahaan grup. Kekaburan ini tampak dalam Putusan Nomor 144/Pdt.Sus-PKPU/2024, dimana hakim menerapkan Pasal 281 ayat (1) UU Kepailitan jo. Pasal 289 UU Kepailitan secara formal tanpa melihat hubungan pengendalian, sehingga holding company tetap terlindungi sementara kreditur menanggung kerugian. Meskipun tidak ada satu norma tunggal, pertanggungjawaban holding company tetap dapat dibangun melalui tiga jalur: *piercing the corporate veil* berdasarkan Pasal 3 ayat (2) UUPK, pertanggungjawaban *shadow director* melalui Pasal 97 ayat (3) UUPK, serta perbuatan melawan hukum berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata yang dapat dikombinasikan dengan Pasal 41 UU Kepailitan. Ketiganya dapat diterapkan secara bersamaan, kerangka hukumnya sudah tersedia, namun penerapannya masih belum konsisten dan membutuhkan keberanian yudisial.

REFERENSI

- Achmad Ali, Menguak Tabir Hukum, Prenada Kencana Media Group, Jakarta, 2012.
- Ahmad Yani, Hukum Bisnis Kepailitan, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2003.
- Ali Rido, Badan Hukum dan kedudukan badan hukum perseroan, perkumpulan, Koperasi, Yayasan, Wakaf, Alumni, Bandung, 1983.
- Andi Hamzah, Kamus Hukum, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2005.
- Azheri, Corporate Social Responsibility: Dari Voluntary Menjadi Mandatory, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011.
- Azheri, Corporate Social Responsibility: Dari Voluntary Menjadi Mandatory, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011
- Bahder Johan Nasution, Metode Penelitian Ilmu Hukum, Mandar Maju Bandung, 2008
- Binoto, Hukum Perseroan Terbatas, Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, Permata Aksara, Jakarta, 2013.
- Bryan A. Garner. Black's Law Dictionary 7th Edition. West Group. 1999.
- Carl Joachim Friedrich, "Filsafat Hukum Perspektif Historis", Nuansa dan Nusamedia. Bandung, 2004.
- Chidir Ali, Badan Hukum, Alumni Bandung, 1987,
- CST Kansil dan Cristin S.T. Kansil "Hukum Perusahaan Indonesia: Aspek Hukum dalam Ekonomi". Pradnya Paramita, Jakarta: 2005.
- Daniel V. Davidson cs, Comprehensive Business Law, Principle and Cases, Kent Publishing Company, Boston Massachusetts, Second Edition, 1987
- Dean G Pruitt, Konflik Sosial, Pustaka Pelajar Yogyakarta, 2004.
- Dhaniswara K. Harjono, Pembaruan Hukum Perseroan Terbatas, Tinjauan Terhadap Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, PPHBI, Jakarta, 2008.
- Emmy Pangaribuan Simanjuntak, Seri Hukum Dagang, perusahaan Kelompok (group company/concern), jogyakarta, Universitas Gajah Mada, 1997.
- Emmy Pangaribuan, Perusahaan Kelompok, Yogyakarta, Universitas Gajah Mada, 1994.
- Gunawan Widjaja, Risiko hukum sebagai direksi, komisaris & pemilik PT. Forum Sahabat : Jakarta. 2008.
- Hadi Subbhan, Hukum Kepailitan: Prinsip, Norma dan Praktik di peradilan, Kencana Prenadamedia Group, Jakarta, 2008.
- Hans Kelsen, Teori Hukum Murni, terjemahan Rasul Mutaqien, Nuansa & Nusa Media, Bandung, 2006.
- Hans Kelsen, Teori Hukum Murni, Terjemahan Rasul Mutaqien, Nuansa&Nusa Media, Bandung, 2006
- Hans Kelsen, Teori Umum Hukum dan Negara, terjemahan Drs. Somardi, Bee Media, Jakarta, 2007
- I.G. Rai Widjaya, Hukum Perseroan Terbatas, Kesain Blanc, Jakarta.
- I.G. Rai Widjaya, Hukum Perusahaan, Cet 1, Kesain Blanc, Jakarta, 2000
- Imran Nating, Peranan dan Tanggung Jawab Kurator dalam Pengurusan dan Pembesaran Harta Pailit, P. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2004.

- Jono, Hukum Kepailitan, Sinar Grafika, Jakarta, 2008.
- Kartini Muljadi, Prosiding Rangkaian Lokakarya Terbatas Masalah-masalah Kepailitan dari WawasaN Hukum Bisnis Lainnya, Pusat Pengkajian Hukum, 2005.
- M. Manullang, Pengantar Ekonomi Perusahaan, BLKM, Yogyakarta, 1984.
- M. Marwan dan Jimmy P, Kamus Hukum Dictionary Of Law CompleteEdition, Reality Plubisher, Surabaya, 2009.
- M. Yahya Harahap, Hukum Acara Perdata, Sinar Grafika, Jakarta, 2013
- M. Yahya Harahap, Hukum Perseroan Terbatas, Ed.1, Cet. 3, Sinar Grafika
- Mochtar Kusumaatmadja, Arief Sidharta, Pengantar Ilmu Hukum Suatu Pengenalan Pertama Lingkup Berlakunya Ilmu Hukum, Buku I, Bandung, 2000.
- Munir Fuady, Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia. Bandung: Citra Aditya Bakti. 2003.
- Munir Fuady, Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2014.
- Munir Fuady, Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2008.
- Peter Mahmud Marzuki, Penelitian Hukum, Kencana Penada Media Group, Jakarta, 2010.
- R Juli Moertiono, Hukum Perusahaan-Perkembangan Perusahaan & Jenis Usaha di Erfa Informasi. Umsu Press. Maret 2024.
- Retnowulan, Kapita Selektta Hukum Ekonomi dan Perbankan, Varia Yustita, Jakarta, 1996.
- Ridwan Khairandy, Hukum Perseroan Terbatas, UII Press, Yogyakarta, 2014.
- Rudi Lontoh, Denny Kalimang, Benny, Penyelesaian Utang Melalui Pailit atau Penunandaan Kewajiban Pembayaran Utang, Penerbit Alumni Cetakan 1, Bekasi, 2001.
- Sri Rejeki Hartono, Kapita Selektta hukum Perusahaan, Mandar Maju, Bandung, 2000.
- Subekti, Pokok-pokok Hukum Perdata, PT Intermedia, Jakarta 1985.
- Sugeng Istanto, Hukum Internasional Cet. 2, Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta, 2014.
- Sulistiowati, Aspek Hukum dan Realitas Bisnis Perusahaan Grup di Indonesia, Erlangga, Jakarta 2010.
- Sulistiowati, Tanggung Jawab Hukum Perusahaan Grup di Indonesia, Erlangga, Jakarta, 2013.
- Sutedi, Hukum Perusahaan, Sinar Grafika, 2015.
- Umar Hasan, Alternatif Penyelesaian Sengketa, Unja Publisher, 2021
- Widodo Dwi Putro, Filsafat Hukum: Pergulatan Filsafat Barat, Filsafat Timur, Filsafat Islam, Pemikiran Hukum Indonesia Hingga Metajuridika di Metaverse, Edisi Ke-2 Jakarta: Kencana, 2024.
- Wirjono Prodjodikoro, Asas-asas Hukum Pidana Indonesia, Refika Aditama, Bandung
- Zainal Asikin, Mengenal Filsafat Hukum, Bandung: Pustaka Reka Cipta, 2014.

JURNAL & TESIS

- Agita, Az Zahra, Uut, "Analisis PertanggungJawaban Holding Company Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Terhadap Kepailitan anak Perusahaan Dilihat Dari Perspektif Hukum Perusahaan", Jurnal Ilmiah Penelitian Penelitian Mahasiswa, Vol.2, No.6, Desember 2025.
- Aulia, Priscilla, Sumriyah, "Kedudukan Hukum RUPS Pada Perusahaan Holding Company di Indonesia", Jurnal Hukum, Politik dan Ilmu Sosial, Vol. 2, No. 2, 2023.
- Elvia A.Q. Adriano, "The Natural Person, Legal Entity or Juridical Person and Juridical Personality", Penn State Journal of Law & International Affairs, Vol. 4, Issue 1 Seventeenth Biennial Meeting of The International Academy of Commercial and Consumer Law, 2015.
- Fred B.G Tumbuan, "Tanggung Jawab Terbatas Pemegang Saham" Jurnal Hukum Bisnis, Vol. 20, 2003.
- Inda Rahadiyan, "Kedudukan BUMN persero Sebagai Separate Legal Entity dalam Kaitannya dengan Pemisahan Keuangan Negara dalam Permodalan BUMN", Jurnal Hukum Ius Quia Iustum, Vol. 20, No.4, 2013.
- Julio Thimotius "Kapitan Smaud Natun, Status Kepemilikan Anak Perusahaan BUMN", Mimbar Keadilan, Vo. 12 No.1, 2017.
- Karel Yossi, Umboh, Aspek Hukum Tanggung Jawab Komisaris Independen alam Pengelolaan Perusahaan yang baik, Tesis, Magister Ilmu Hukum Program Pasca Sarjana Universitas Sam Ratulangi Manado, 2010 .

Kheriah, "Independen Pengurus Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Dalam Hukum Kepailitan", *Jurnal Ilmu Hukum*, Vol. 3, No.2.

Marzha Tweedo Diky Praanugrah, *Transpalansi Teori Reverse Piercing The Corporate Veil Dalam Perseroan Terbatas di Indonesia*, Tesis, Fakultas Hukum, Program Magister Universitas Islam Indonesia, 2020.

Nandari, S., Mahadewi, N., Rusmana, D., & Puspawati, K. "Pengaturan restrukturisasi perusahaan listrik negara (Persero) melalui pembentukan subholdings dalam hukum perusahaan." *Jurnal of Law Science*. No. 6 Vol 3. 2024.

Natasya, Djefry, Vecky, "Kewenangan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Pada Pemberhentian Seorang Direksi Ditinjau Dari UUPT", *Jurnal Lex Administratum*, Vol. 13. No. 1. 2025.

Nindyo Pramono, "Tanggung Jawab dan Kewajiban Pengurus PT (Bank) Menurut UUPT", *Buletin Hukum Perbankan dan Kebanksentralan*, Vol. 5, No. 3, 2007.

Pan Mohamad Faiz, "Teori Keadilan John Rawls", *Jurnal Konstitusi*, Volume 6 Nomor 1 2009.

Putu Edgar Tanaya dan K. Agus.S, *Akibat Hukum Kepailitan BUMN Pasca Berlakunya UU No 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara*, *Jurnal Komunikasi Hukum*, Vol 3, No. 1, 2017.

Ridwan Khairandy, *Perseroan Terbatas Sebagai Badan Hukum*, *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol.26, No.3, 2007.

Riyanto, *Tinjauan Sekilas Akibat Hukum Kepailitan dalam Perseroan Terbatas*, Makalah Seminar FH Unika, Semarang, 1996.

Rizqi Asfhahani, *Analisa Yuridis Terhadap Pembentukan "holding company" PT Pertamina (Persero) Dalam Perspektif Hukum Perusahaan*, Tesis, Fakultas Hukum Program Pascasarjana Universitas Islam Riau, Pekanbaru, 2021.

Sulistiowati. *Aspek Hukum dan Realita Bisnis dalam Bentuk Group Company*. Jakarta. Erlangga, 2010.

Tata Wijayanta, "Asas Kepastian Hukum, Keadilan dan Kemanfaatan", *Jurnal Hukum*, vol.7, No. 1 Februari 2006.

Tharisyah El Subekti, Suherman. 2022. *Tanggung Jawab Pengawasan BUMN Sebagai Pemegang Saham Mayoritas Pada Anak Perusahaan*. *Jurnal Cendikia Hukum*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta. Vol. 8. No. 1. September 2022.

Veronika Nuli Lumban Batu, "Shadow Director Dalam Praktik Beneficial Owner: Menembus Tirai Perseroan Terbatas Untuk Mencegah Penyalahgunaan Struktur Korporasi", *Jurnal Media Akademik*, Vol. 3, No. 12, 2025

Wahyu Syudhada, *Analisis Hukum Perusahaan Pada Kasus Kepailitan Anak Perusahaan Bumn (Holding Company)*, *Jurnal Unes Law Review*, Vol. 5, 2023.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Undang-Undang Dasar Tahun 1945.

Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Undang-undang Nomor 48 Tahun 2009 tentang Kekuasaan Kehakiman

Internet

<http://www.landasanteori.com/2015/09/pengertian-prestasi-wanprestasi.html> , Diakses pada tanggal 8 Januari 2026

<http://www.hukumonline.com/klinik/detail/c/2008/perbuatan-melanggar-hukum-atau-wanprestasi> Diakses pada tanggal 8 Januari 2026

<http://lontar.ui.ac.id/file?file=digital/13bogo-T+28032-MisSelling+dalam-metodologi.pdf> Diakses 10 Januari 2026

<https://idfood.co.id/assets/uploads/document/rkap/Buku> Diakses pada Januari 2026

Aries Setyo Nugroho, *Tanggung Jawab Induk Perusahaan Terhadap Anak Perusahaan Dalam Sistem Holding Company*, Bagian II, <http://www.map-consultant.com/> Diakses pada Januari 2026

<https://www.investopedia.com/terms/h/holdingcompany.asp#ixzz5TgCxsSOA> Diakses pada tanggal 2 Februari 2026