

ANALISIS YURIDIS TINDAKAN DIREKTUR UTAMA DANA PENSIUN BUKIT ASAM BERDASARKAN PRINSIP *FIDUCIARY DUTY*



Legal Analysis of Fiduciary Duty in The Action of The Bukit Asam Pension Fund President Director

ISSN 2657-182X (Online)

Raja Abdurrafi Arifin Siregar¹, Arif Wicaksana^{2*}

Program Studi Sarjana Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

**JURNAL
REFORMASI
HUKUM
TRISAKTI**

Volume 8 Nomor 2 Mei 2026

ABSTRAK

Peningkatan usia harapan hidup yang disertai dengan bertambahnya populasi lanjut usia di Indonesia menuntut pengelolaan dana pensiun yang dilakukan secara profesional, bertanggung jawab, dan aman guna menjamin kesejahteraan peserta di masa purnabakti. Dana Pensiun sebagai entitas hukum dikelola oleh Direksi yang terikat pada prinsip *fiduciary duty* sebagai hubungan kepercayaan dalam pengurusan dan penempatan investasi dana peserta. Namun, kesalahan dalam kebijakan investasi berpotensi menimbulkan kerugian dan memunculkan persoalan pertanggungjawaban hukum Direksi. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana pertanggungjawaban Direksi atas kesalahan penempatan investasi di Dana Pensiun Bukit Asam periode 2013–2018 berdasarkan prinsip *fiduciary duty* serta penerapan prinsip *piercing the corporate veil*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian hukum yuridis normatif dengan pendekatan kualitatif yang bersifat deskriptif, melalui studi kepustakaan terhadap peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, dan literatur hukum yang relevan. Hasil Pembahasan dan Kesimpulan menunjukkan bahwa Tindakan tersebut merupakan pelanggaran *fiduciary duty* dan tidak dapat dikualifikasikan sebagai risiko bisnis yang dilindungi hukum. Oleh karena itu, pertanggungjawaban Direksi bersifat personal melalui penerapan prinsip *piercing the corporate veil*, sehingga perlindungan tanggung jawab terbatas dapat dikesampingkan.

- Diterima
Februari 2026
- Revisi
Maret 2026
- Disetujui
April 2026
- Terbit *Online*
Mei 2026

*Email Koresponden:
arief.w@trisakti.ac.id

Kata Kunci:

- Fidusia
- Pensiun
- Dana
- Pertanggungjawaban
- Direksi

Keywords:

- *Fiduciary*
- *Pension*
- *Fund*
- *Liability*
- *Director*

ABSTRACT

The increase in life expectancy accompanied by a growing elderly population in Indonesia requires professional, responsible, and secure management of pension funds to ensure the welfare of participants in their retirement. Pension funds, as legal entities, are managed by a Board of Directors bound by the principle of fiduciary duty as a relationship of trust in the management and investment of participants' funds. However, errors in investment policy have the potential to cause losses and raise issues of legal liability for the Board of Directors. The problem formulation in this study is the liability of the Board of Directors for errors in investment placement in the Bukit Asam Pension Fund for the period 2013–2018 based on the principle of fiduciary duty and the application of the principle of piercing the corporate veil. The method used in this study is normative legal research with a descriptive qualitative approach, through a literature study of relevant laws, court decisions, and legal literature. The results and conclusion shows that these actions constitute a violation of fiduciary duty and cannot be classified as business risks protected by law. Therefore, the Board of Directors' liability is personal through the application of the piercing the corporate veil principle, so that limited liability protection can be set aside.

Sitasi artikel ini:

Siregar, Wicaksana. 2026. Analisis Yuridis Tindakan Direktur Utama Dana Pensiun Bukit Asam Berdasarkan Prinsip Fiduciary Duty. Vol. 8 Nomor 2 Mei 2026. Halaman 550-559. Doi: <https://doi.org/10.25105/refor.v8i2.25113>

I. PENDAHULUAN

Peningkatan angka harapan hidup yang disertai dengan bertambahnya jumlah penduduk lanjut usia di Indonesia menghadirkan tantangan signifikan dalam upaya menjamin kesejahteraan pada masa pensiun. Dalam konteks tersebut, penyelenggaraan program dana pensiun menjadi salah satu instrumen strategis yang dapat digunakan untuk memberikan perlindungan dan jaminan ekonomi di hari tua. Dengan demikian, keberadaan program dana pensiun menjadi instrumen yang krusial dalam menjamin kesiapan dan keamanan kondisi keuangan para pekerja pada masa mendatang.¹ Dana pensiun adalah suatu badan atau subjek hukum yang diberi kewenangan untuk menyelenggarakan dan mengelola program pensiun guna menjamin kesejahteraan karyawan perusahaan, khususnya setelah mereka memasuki usia pensiun.²

Dana pensiun diselenggarakan dan dikelola oleh pengurus sebagaimana ditekankan dalam "Pasal 134 angka 21 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan," Pengurus dipahami sebagai organ Dana Pensiun yang diberi kewenangan sekaligus memikul tanggung jawab sepenuhnya dalam mengelola Dana Pensiun guna memenuhi kepentingan Dana Pensiun itu sendiri. Dalam struktur tersebut, dewan pengurus yang mencakup Direktur Utama beserta direktur lainnya, memikul tanggung jawab atas penyelenggaraan dan pelaksanaan operasional dana pensiun, termasuk dalam proses pengambilan keputusan investasi. Karena direksi bertindak sebagai pengurus dalam pengelolaan investasi dana pensiun, maka dapat disimpulkan Direksi memiliki peranan yang sangat penting untuk mengurus dan mewakili kepentingan perseroan terbatas di muka umum. Dalam menjalankan tugas dan kewenangannya, direksi harus menyadari bahwa kedudukannya didasarkan pada hubungan kepercayaan (*fiduciary duty*) dari perseroan. Prinsip tersebut mengharuskan Direksi untuk bertindak dengan itikad baik dan rasa tanggung jawab yang tinggi, meskipun Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas tidak menetapkan persyaratan kualifikasi formal tertentu bagi anggota Direksi, Pasal 97 ayat (2) menegaskan bahwa itikad baik dan tanggung jawab merupakan unsur utama yang wajib dimiliki oleh setiap anggota direksi,³ Prinsip fiduciary duty berakar

¹ Rusmini Icha Indryani et al., "Pengelolaan Dana Pensiun Yang Efektif Dan Efisien Dalam Menjamin Kesejahteraan Keuangan Di Masa Tua," *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis* 3, no. 3 (2024): 180–86.

² Kayla Nadisyah Wahab, Nafisa Haikiki Insani, and Ribka Davianti Putri, "Potensi Pengadopsian Model Dana Pensiun Superannuation Australia Dalam Upaya Meningkatkan Kesejahteraan Pensiunan Pegawai Negeri Sipil Di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan* 10, no. 24.2 (2024): 632–42.

³ Hasbullah F. Sjawie, *Direksi Perseroan Terbatas Serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi* (Jakarta: Kencana, 2017).

dari sistem hukum *common law* yang memandang adanya hubungan kepercayaan (*fiduciary relationship*) antara perseroan dan Direksi.⁴

Organ-organ korporasi secara teratur menyalahgunakan wewenang mereka dan melanggar kewajiban mereka dalam praktik manajemen perusahaan. Sebagai dasar untuk mengevaluasi dan menetapkan akuntabilitas Dewan Direksi, penerapan prinsip menembus tabir korporasi sangat terkait dengan prinsip kewajiban fidusia dalam konteks ini. Tanggung jawab hukum dapat dibebankan kepada direktur yang bersangkutan jika terbukti bahwa pelanggaran kewajiban fidusia oleh direktur tersebut menyebabkan kerugian bagi bisnis. Hal ini didasarkan pada kedudukan Dewan Direksi sebagai badan korporasi dengan tanggung jawab dan kekuasaan yang menyeluruh untuk manajemen dan administrasi bisnis. Akibatnya, para direktur sendiri bertanggung jawab atas setiap kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat dari kesalahan mereka.⁵ Dengan demikian, prinsip *fiduciary duty* dan prinsip *piercing the corporate veil* memiliki keterkaitan yang erat dan saling melengkapi dalam praktik penerapannya. Apabila Direksi secara sengaja maupun karena kelalaiannya gagal memenuhi kewajiban *fiduciary* terhadap perseroan, maka prinsip *piercing the corporate veil* dapat diberlakukan untuk menyingkirkan perlindungan tanggung jawab terbatas dan mengalihkan pertanggungjawaban hukum secara pribadi kepada Direksi.⁶

Berdasarkan pemaparan tersebut, penulis terdorong untuk mengkaji dan menganalisis apakah tindakan Direktur Utama Dana Pensiun Bukit Asam pada periode 2013–2018 dalam mengelola dan menempatkan dana investasi telah dilaksanakan sesuai dengan prinsip *fiduciary duty*. Di samping itu, penelitian ini turut mengkaji bentuk pertanggungjawaban hukum Direktur Utama Dana Pensiun Bukit Asam pada periode yang sama berdasarkan penerapan prinsip *piercing the corporate veil*. Atas dasar tujuan tersebut, Selanjutnya, penulis menyajikan hasil kajian tersebut dalam suatu karya tulis yang berjudul "Analisis Yuridis Tindakan Direktur Utama Dana Pensiun Bukit Asam dalam Menempatkan Dana Investasi Berdasarkan *Fiduciary Duty*."

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah mengenai bagaimana pertanggungjawaban Direksi atas kesalahan

⁴ Muhammad Adrian Ilham Ramadhan and Dian Purnamasari, "Penerapan Prinsip Fiduciary Duty Direksi Perseroan Terbatas Taspen," *Jurnal Reformasi Hukum Trisakti* 7, no. 3 (2025): 1169–80.

⁵ Elvira Dewi Silvana and Arif Wicaksana, "Tanggung Jawab Direktur Utama Terkait Pelanggaran Prinsip Fiduciary Duty," *Jurnal Reformasi Hukum Trisakti* 4, no. 3 (2022): 690–700.

⁶ Ibid

penempatan investasi di Dana Pensiun Bukit Asam periode 2013-2018 berdasarkan prinsip *fiduciary duty* serta penerapan prinsip *piercing the corporate veil*.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian hukum normatif karena menggunakan metodologi hukum normatif. Strategi ini didasarkan pada pemeriksaan konsep-konsep hukum yang relevan dengan keputusan yang dibuat oleh Dewan Direksi Dana Pensiun Bukit Asam, yaitu terkait dengan alokasi dan pengelolaan investasi dana pensiun.⁷ Untuk menemukan dan mengembangkan doktrin dan prinsip hukum positif yang relevan, penelitian ini menggunakan metodologi penelitian hukum normatif atau doktrin hukum yang berfokus secara kualitatif. Penelitian ini bersifat deskriptif, tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk menggunakan data yang tepat dan relevan untuk secara metodis mendeskripsikan dan menjelaskan suatu fenomena.⁸ Penelitian ini bersumber dari Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun, Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 86/Pid.Sus-TPK/2024/PN Jkt.Pst, serta Putusan Pengadilan Tinggi Jakarta Nomor 21/PID.SUS-TPK/2025/PT DKI, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.05/2015 Tentang Investasi Dana Pensiun Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15 /POJK.05/2019 Tentang Tata Kelola Dana Pensiun. Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini mencakup peraturan perundang-undangan, buku-buku hukum, serta publikasi ilmiah dalam jurnal yang relevan dengan topik penelitian. Bahan Hukum Tersier yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kamus Besar Bahasa Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik deskriptif dalam pengumpulan data guna memberikan gambaran serta analisis terhadap isu hukum yang dikaji. Analisis data terhadap penelitian ini dilakukan melalui pendekatan kualitatif. Dalam penelitian ini, temuan diambil menggunakan pendekatan penalaran deduktif, yang melibatkan prinsip-prinsip hukum yang luas ke isu-isu spesifik yang diteliti.

⁷ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum* (Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia, 2020).

⁸ Syafrida Hafni Sahir, *Metode Penelitian* (Yogyakarta: KBM Indonesia, 2021).

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pertanggungjawaban Direksi atas kesalahan penempatan investasi di Dana Pensiun Bukit Asam periode 2013-2018 berdasarkan prinsip fiduciary duty serta penerapan prinsip piercing the corporate veil

Dana Pensiun Bukit Asam didirikan dengan tujuan mengelola dana milik para peserta secara optimal agar mampu memberikan manfaat yang maksimal pada saat peserta memasuki masa purnabakti. Untuk mencapai tujuan tersebut, dana yang terkumpul harus ditempatkan pada instrumen investasi yang aman dan dikelola secara hati-hati. Tanggung jawab atas pengelolaan dan penempatan dana investasi ini berada pada Direksi Dana Pensiun, dengan Direktur Utama sebagai pihak yang memiliki peran utama dalam menentukan kebijakan dan arah investasi.

Tindakan mengalokasikan uang atau sumber daya saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan dikenal sebagai investasi. Pada dasarnya, investasi adalah proses di mana individu atau organisasi membelanjakan uang tunai atau aset selama jangka waktu tertentu dengan tujuan menghasilkan pengembalian yang diproyeksikan lebih besar daripada nilai awal aset yang diinvestasikan. Keputusan investasi harus dipikirkan dengan cermat dan matang karena sifatnya jangka panjang dan dampaknya akan terlihat dalam waktu yang lama. Oleh sebab itu, pengambilan keputusan investasi bukanlah hal yang sederhana, melainkan memerlukan kemampuan analisis yang memadai serta sikap kehati-hatian dan kebijaksanaan dari investor.⁹ Untuk menjaga keberlanjutan program, dana pensiun harus dengan cermat menilai pembiayaan, tingkat kontribusi, dan metode investasi. Dalam situasi ini, alokasi aset sangat penting untuk mendapatkan pengembalian terbaik dengan mengatur aset dalam portofolio terdiversifikasi jangka panjang untuk mengelola risiko dan menghindari aktivitas spekulatif. Selain itu, keberlanjutan investasi didukung oleh penghormatan terhadap faktor sosial dan lingkungan serta norma tata kelola. Pengurus dana pensiun juga memikul tanggung jawab untuk menjaga rasio solvabilitas dalam jangka panjang agar aset dana pensiun mampu memenuhi kewajiban manfaat pada saat jatuh tempo.¹⁰

Pesatnya pertumbuhan aset dana pensiun tidak terlepas dari kualitas dan kompetensi Pengurus Dana Pensiun yang diterapkan melalui standar pengelolaan yang

⁹ Diannita Nurvitasari and Maria Rio Rita, "Confirmation Bias Dalam Keputusan Investasi Dana Pensiun Dengan Moderasi Gender," *Jurnal Visi Manajemen* 7, no. 2 (2021): 102–19.

¹⁰ Edy Sanyoto et al., "Optimalisasi Investasi Dana Pensiun Milik Negara," *Binamulia Hukum* 12, no. 2 (2023): 417–27, <https://doi.org/10.37893/jbh.v12i2.607>.

ketat. Setiap manajer harus lulus uji kelayakan dan kepatutan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), memiliki sertifikasi kompetensi di industri dana pensiun dari Lembaga Standar Profesional Dana Pensiun, dan secara konsisten meningkatkan pengetahuan dan kemampuan profesional mereka. Kompetensi dan integritas manajer dana pensiun, secara teori, terjaga dan dapat dipertanggungjawabkan dengan baik melalui penerapan peraturan ini. Selain itu, OJK memiliki kendali langsung atas administrasi Dana Pensiun Karyawan. Permasalahan muncul ketika Direksi keliru dalam melakukan penempatan dana investasi pada instrumen atau pihak tertentu yang dalam perjalanannya menimbulkan kerugian bagi Dana Pensiun Bukit Asam. Keputusan investasi tersebut pada dasarnya merupakan bagian dari kewenangan Direksi. Namun, kerugian yang timbul kemudian memunculkan pertanyaan mengenai apakah keputusan tersebut telah diambil melalui proses yang cermat, yang berlandaskan prinsip kehati-hatian, serta selaras dengan ketentuan hukum yang mengatur pengelolaan dana pensiun.¹¹

Dalam pelaksanaan program pensiun, terdapat dua persoalan pokok yang dihadapi saat ini. Pertama, bagaimana menjaga keberlangsungan kelembagaan Dana Pensiun Pemberi Kerja dalam sistem pengelolaan program pensiun secara nasional. Selanjutnya, bagaimana memastikan kapasitas Pengurus Dana Pensiun untuk secara berkesinambungan dan berkelanjutan menjaga pertumbuhan aset kelolaan yang positif, dengan dukungan kerangka regulasi yang memadai, tata kelola yang kokoh, serta penerapan manajemen risiko yang efektif dan berkesinambungan.¹² Oleh karena itu direksi selaku pengurus dana pensiun perlu memiliki strategi yang matang dalam mengalokasi investasi dana pensiun.

Strategi alokasi aset merupakan faktor utama yang menentukan tingkat risiko dan imbal hasil suatu portofolio. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa pembagian proporsi aset keuangan (kas, saham, obligasi, real estat, modal ventura, dan instrumen investasi lainnya) memberikan kontribusi paling besar terhadap variasi kinerja imbal hasil portofolio. Sementara itu, keputusan terkait *market timing* dan *security selection* umumnya hanya berpengaruh pada porsi yang lebih kecil. Meskipun demikian, masih terdapat perdebatan akademik mengenai metodologi, definisi, serta makna pengukuran dampak imbal hasil dalam periode tertentu. Tujuan utama dari strategi alokasi aset

¹¹ Indryani et al., "Pengelolaan Dana Pensiun Yang Efektif Dan Efisien Dalam Menjamin Kesejahteraan Keuangan Di Masa Tua."

¹² Gaguk Apriyanto, *Manajemen Dana Pensiun: Sebuah Pendekatan Penilaian Kinerja Modified Baldrige Assessment* (Malang: Media Nusa Creative, 2021).

adalah mencapai imbal hasil yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat ditoleransi, atau sebaliknya menekan risiko seminimal mungkin untuk tingkat imbal hasil yang telah ditetapkan. Melalui penggabungan berbagai jenis aset dengan karakteristik risiko dan imbal hasil yang berbeda dalam satu portofolio, pemilik dana berpotensi memperoleh kinerja investasi yang lebih stabil dan optimal dengan tingkat risiko yang lebih rendah dalam jangka Panjang.¹³

Pengurus dana pensiun memiliki otoritas dalam pengelolaan dana, namun dalam praktiknya kewenangan tersebut tidak jarang disalahgunakan untuk suatu kepentingan, antara lain dengan mengarahkan penempatan dana investasi pada perusahaan afiliasi yang tidak memberikan manfaat optimal bagi peserta, tetapi justru menguntungkan pengelola atau pihak-pihak yang memiliki keterkaitan dengan mereka.¹⁴ Selain mengawasi dan mengelola aktivitas bisnis, Dewan Direksi juga bertanggung jawab untuk mengelola aset perusahaan dan bertindak sebagai perwakilan perusahaan di dalam dan di luar pengadilan. Akibatnya, Dewan Direksi adalah badan korporasi yang memiliki wewenang untuk bertindak sesuai dengan tujuan dan sasaran perusahaan, termasuk menggugat pihak luar.¹⁵

Kerugian yang dialami Dana Pensiun Bukit Asam tentu berdampak langsung pada kondisi keuangan dana pensiun dan secara tidak langsung dapat memengaruhi hak serta manfaat yang akan diterima oleh para peserta di masa depan. Oleh karena itu, tanggung jawab Direksi, khususnya Direktur Utama, menjadi isu penting untuk dianalisis, terutama terkait kewajiban mereka untuk bertindak demi kepentingan terbaik peserta dana pensiun.

Penilaian pertanggungjawaban Dewan Direksi harus dilakukan sesuai dengan prinsip kewajiban fidusia jika kebijakan yang ditetapkan oleh Dewan Direksi dengan tujuan menghasilkan keuntungan justru menyebabkan kerugian bagi perusahaan, termasuk kerugian finansial. Evaluasi ini dilakukan dengan melihat apakah Dewan Direksi telah menjalankan tanggung jawabnya dengan serius dan bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan, dalam batas wewenang yang ditetapkan oleh anggaran dasar, undang-undang, dan peraturan. Dewan Direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban secara pribadi atas kerugian perusahaan selama dapat dibuktikan

¹³ Dr. Hasanudin, *Strategi Alokasi Aset* (Yogyakarta: Azkiya Publishing, 2024).

¹⁴ Arthur G H L Nojja et al., "Pengawasan Pengelolaan Dana Pensiun Di Indonesia : Analisis Terhadap Praktik Fraud Dan Efektivitas Regulasi," *Jurnal Syntax Admiration* 5, no. 11 (2024): 5017–25.

¹⁵ Eny Suastuti, *Tanggung Jawab Direksi Badan Usaha Milik Negara (Persero)* (Jakarta: Scopindo Media Pustaka, 2022).

bahwa mereka telah mengikuti wewenang tersebut dan mematuhi prinsip kehati-hatian.¹⁶

Sebagai organ perusahaan yang mengemban kepercayaan (*trustee*), Dewan Direksi secara alami terikat untuk beroperasi secara jujur dan bertanggung jawab atas semua aspek manajemen perusahaan. Kedudukan tersebut menempatkan Direksi dalam hubungan fidusia dengan perseroan, yang menuntut adanya pelaksanaan tugas berdasarkan itikad baik (*good faith*). Selain itikad baik, posisi ini menuntut tingkat ketelitian dan keterusterangan yang tinggi, atau pendekatan yang terbuka dan jujur. Karena hubungan ini, Dewan Direksi memiliki kewajiban fidusia untuk bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan setiap saat. Dewan Direksi bertanggung jawab atas kelalaian atau manajemen perusahaan yang buruk selain tindakan yang disengaja. Dengan memprioritaskan kepentingan perusahaan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan, Dewan Direksi menunjukkan itikad baiknya. Akibatnya, anggaran dasar dan persyaratan hukum harus menjadi dasar bagi setiap tindakan yang diambil oleh Dewan Direksi dalam menjalankan tugasnya, dan harus didasarkan pada tujuan yang sah, masuk akal, dan dapat dipertahankan secara hukum (tujuan yang benar).¹⁷

Berdasarkan Putusan Nomor 86/Pid.Sus-TPK/2024/PN Jkt.Pst Zulheri selaku Direktur Utama Dana Pensiun Bukit Asam dinyatakan bersalah pada 10 Februari 2025 berdasarkan dakwaan subsidair dan dijatuhi pidana penjara 9 tahun serta kewajiban membayar uang pengganti sebesar Rp24.105.081.903, meskipun dakwaan primair dinyatakan tidak terbukti. Putusan ini menegaskan bahwa pengelolaan investasi dana pensiun yang dilakukannya terbukti melawan hukum dan merupakan pelanggaran prinsip *fiduciary duty*. Fakta persidangan menunjukkan bahwa keputusan investasi DPBA diambil tanpa analisis yang memadai dan tanpa Memorandum Analisis Investasi (MAI), melalui penempatan dana pada reksa dana PT Millenium Capital Management yang tidak likuid serta pembelian saham LCGP dan ARTI yang tidak memberikan imbal hasil dan gagal memenuhi kebutuhan likuiditas. Selain itu, terungkap adanya tagihan fiktif dan aliran dana kepada pihak internal melalui perantara investasi, yang secara keseluruhan menimbulkan kerugian keuangan negara sekitar Rp234,51 miliar.

Dalam Putusan Pengadilan Tinggi DKI Jakarta Nomor 21/PID.SUS-TPK/2025/PT DKI, tingkat kesalahan Zulheri selaku Direktur Utama dinilai sangat serius karena

¹⁶ Iman Wijaya, *Business Judgement Rule Direksi BUMN* (Jakarta: Damera Press, 2023).

¹⁷ Adrian Ilham Ramadhan and Purnamasari, "Penerapan Prinsip Fiduciary Duty Direksi Perseroan Terbatas Taspen."

dilakukan secara sadar, berulang, dan tanpa transparansi maupun akuntabilitas. Pengadilan menilai pidana tingkat pertama terlalu ringan, sehingga menjatuhkan pidana yang lebih berat berupa penjara 13 tahun, denda Rp750.000.000,00, serta pidana tambahan berupa uang pengganti sebesar Rp24.105.081.903,00. Putusan ini menegaskan bahwa Direksi wajib mengelola dan menjalankan pengurusan perseroan semata-mata untuk kepentingan dan tujuan perseroan dengan standar akuntabilitas dan loyalitas yang tinggi, serta dilarang mengambil atau memperoleh keuntungan pribadi, khususnya pada entitas yang memiliki kaitan dengan BUMN seperti PT Bukit Asam yang membawahi PT Dana Pensiun Bukit Asam.

IV. KESIMPULAN

Pertanggungjawaban Direksi atas kesalahan penempatan investasi di Dana Pensiun Bukit Asam harus dinilai berdasarkan prinsip fiduciary duty. Direksi berkewajiban mengelola dana pensiun secara profesional, hati-hati, transparan, dan akuntabel demi kepentingan Dana Pensiun dan pesertanya. Setiap keputusan investasi harus didasarkan pada analisis memadai, manajemen risiko tepat, dan kepatuhan hukum. Kerugian yang terjadi bukan sekadar risiko investasi, melainkan pelanggaran kewajiban fidusia jika Direksi terbukti mengabaikan kewajibannya, seperti berinvestasi tanpa analisis memadai atau mengabaikan prinsip kehati-hatian. Prinsip piercing the corporate veil dapat diterapkan untuk menghapus perlindungan tanggung jawab terbatas dan mengalihkan tanggung jawab pribadi kepada Direksi. Namun, Direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban pribadi jika mampu menunjukkan bahwa keputusan investasi dibuat dengan itikad baik, bijaksana, dan sesuai wewenang mereka. Hal ini menegaskan pentingnya tanggung jawab Direksi dalam tata kelola Dana Pensiun Bukit Asam dan perlindungan kepentingan peserta.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian Ilham Ramadhan, Muhammad, and Dian Purnamasari. "Penerapan Prinsip Fiduciary Duty Direksi Perseroan Terbatas Taspen." *Jurnal Reformasi Hukum Trisakti* 7, no. 3 (2025): 1169–80.
- Apriyanto, Gaguk. *Manajemen Dana Pensiun: Sebuah Pendekatan Penilaian Kinerja Modified Baldrige Assessment*. Malang: Media Nusa Creative, 2021.
- Hasanudin, Dr. *Strategi Alokasi Aset*. Yogyakarta: Azkiya Publishing, 2024.
- Hasbullah F. Sjawie. *Direksi Perseroan Terbatas Serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*. Jakarta: Kencana, 2017.

- Indryani, Rusmini Icha, Lisna Nadila, Endah Wulandari, and Amelia Septiani. "Pengelolaan Dana Pensiun Yang Efektif Dan Efisien Dalam Menjamin Kesejahteraan Keuangan Di Masa Tua." *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis* 3, no. 3 (2024): 180–86.
- Nadisya Wahab, Kayla, Nafisa Haikiki Insani, and Ribka Davianti Putri. "Potensi Pengadopsian Model Dana Pensiun Superannuation Australia Dalam Upaya Meningkatkan Kesejahteraan Pensiunan Pegawai Negeri Sipil Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan* 10, no. 24.2 (2024): 632–42.
- Noija, Arthur G H L, Hasim Sukamto, Diana Ria, and Winanti Napitupulu. "Pengawasan Pengelolaan Dana Pensiun Di Indonesia: Analisis Terhadap Praktik Fraud Dan Efektivitas Regulasi." *Jurnal Syntax Admiration* 5, no. 11 (2024): 5017–25.
- Nurvitasari, Diannita, and Maria Rio Rita. "Confirmation Bias Dalam Keputusan Investasi Dana Pensiun Dengan Moderasi Gender." *Jurnal Visi Manajemen* 7, no. 2 (2021): 102–19.
- Sahir, Syafrida Hafni. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: KBM Indonesia, 2021.
- Sanyoto, Edy, Yusup Hidayat, Fokky Fuad, and Aris Machmud. "Optimalisasi Investasi Dana Pensiun Milik Negara." *Binamulia Hukum* 12, no. 2 (2023): 417–27. <https://doi.org/10.37893/jbh.v12i2.607>.
- Silvana, Elvira Dewi, and Arif Wicaksana. "Tanggung Jawab Direktur Utama Terkait Pelanggaran Prinsip Fiduciary Duty." *Jurnal Reformasi Hukum Trisakti* 4, no. 3 (2022): 690–700.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia, 2020.
- Suastuti, Eny. *Tanggung Jawab Direksi Badan Usaha Milik Negara (Persero)*. Jakarta: Scopindo Media Pustaka, 2022.
- Wijaya, Iman. *Business Judgement Rule Direksi BUMN*. Jakarta: Damera Press, 2023.