

Tinjauan Yuridis Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 Terkait Pembebasan Tanggung Jawab Bagi Direksi Badan Pengelola Investasi Danantara Perspektif *Hifz Al-Mal*

Kamarulla Rambe¹, Aida Nur Hasanah²

^{1,2}Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Indonesia

kamarulla0204223102@uinsu.ac.id¹, aidanurhasanah@uinsu.ac.id²

ABSTRACT

The exemption of liability for the Board of Directors of the Daya Anagata Investment Management Agency, as stipulated in Article 9 F of Law Number 1 of 2025, raises legal issues regarding the scope of protection for directors, the potential for moral hazard, and the safeguarding of state assets. This study aims to analyze the background of Law Number 1 of 2025, the legal limits of direct liability exemption, the distinction between business losses and state losses, and the provision's alignment with the principle of hifz mal (preservation of wealth) within maqashid syariah (objectives of Sharia) as articulated by As Shatibi. The study employs a normative legal research method utilizing statutory and contextual approaches. Legal materials were gathered through a literature review and analyzed qualitatively using a descriptive-analytical method. The findings indicate that Article 9 F affords legal protection to directors based on the Business Judgment Rule, provided that: the loss did not result from the director's fault or negligence; management was conducted in good faith and with due care; there was no conflict of interest; and efforts were made to prevent the occurrence or escalation of the loss. Business losses arising from reasonable commercial risks must be distinguished from state losses associated with legal violations or the abuse of authority. From the perspective of hifz mal, protecting directors can support the optimization of state assets, yet it cannot eliminate oversight and legal accountability. Therefore, the application of Article 9 F must be rigorous, transparent, and accountable to strike a balance between legal certainty for directors and the protection of state assets for the public good.

Keywords : Law Number 1 of 2025, Danantara Investment Management Agency, Hifz Mal

ABSTRAK

Pembebasan tanggung jawab Direksi Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara sebagaimana diatur dalam Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 menimbulkan persoalan hukum mengenai batas perlindungan direksi, potensi moral hazard, serta perlindungan kekayaan negara. Penelitian ini bertujuan menganalisis latar belakang pembentukan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, batasan yuridis pembebasan tanggung jawab direksi, perbedaan kerugian bisnis dan kerugian negara, serta kesesuaiannya dengan prinsip hifz mal dalam *maqashid syariah* menurut As Syatibi. Penelitian ini menggunakan metode hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan konseptual. Bahan hukum dikumpulkan melalui studi kepustakaan dan dianalisis secara kualitatif menggunakan metode deskriptif analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pasal 9 F memberikan perlindungan hukum kepada direksi melalui prinsip *Business Judgment Rule*, sepanjang

kerugian bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaian direksi, pengurusan dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian, tidak terdapat benturan kepentingan, serta telah dilakukan upaya untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Kerugian bisnis yang timbul dari risiko usaha yang wajar perlu dibedakan dari kerugian negara yang berkaitan dengan pelanggaran hukum atau penyalahgunaan kewenangan. Dalam perspektif *hifz mal*, perlindungan terhadap direksi dapat mendukung optimalisasi kekayaan negara, tetapi tidak boleh menghilangkan pengawasan dan pertanggungjawaban hukum. Oleh karena itu, penerapan Pasal 9 F harus dilakukan secara ketat, transparan, dan akuntabel agar tercipta keseimbangan antara kepastian hukum bagi direksi dan perlindungan kekayaan negara demi kemaslahatan masyarakat.

Kata kunci : Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, Badan pengelola investasi Danantara, *Hifz Mal*.

PENDAHULUAN

Pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara Danantara sebagai superholding BUMN di Indonesia menandai babak baru dalam tata kelola kekayaan negara. Namun, desain kelembagaan yang menempatkan Danantara dan pengelolanya di bawah payung imunitas hukum menimbulkan tantangan yuridis tersendiri. Terdapat kekhawatiran akan potensi ketidakadilan dan moral hazard, di mana ketentuan imunitas sebagaimana diatur dalam Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 justru dapat melahirkan kekosongan tanggung jawab direksi apabila terjadi kerugian akibat kelalaian atau kesalahan pengelola.

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tidak hanya menyediakan kerangka hukum untuk pembentukan Badan Pengelola Investasi Danantara, tetapi juga memberikan rincian komprehensif tentang struktur organisasi, operasional, dan mekanisme investasinya. Peraturan tersebut merupakan alat penting untuk mentransformasikan paradigma investasi nasional dari yang sebelumnya terfragmentasi dan parsial menjadi holistik dan strategis. Dengan adanya peraturan ini, diharapkan kekuatan BUMN dalam administrasi investasi dapat mendukung pertumbuhan ekonomi nasional di masa mendatang (Agustinus Nugroho Jati, 2025).

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 merupakan perubahan atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Undang-Undang ini diterbitkan sebagai upaya untuk memperkuat tata kelola, pengelolaan, dan pengawasan BUMN agar lebih Profesional, transparan, dan mampu memberikan kontribusi yang optimal bagi perekonomian nasional. Perubahan tersebut juga mengatur berbagai aspek mengenai kedudukan, kewenangan, serta pengelolaan BUMN sehingga diharapkan dapat meningkatkan efektivitas dan daya saing perusahaan milik negara.

Danantara dikonstruksikan sebagai lembaga Badan Pengelola Investasi atau *sovereign wealth fund* (dana kekayaan negara) Indonesia yang dibentuk melalui perubahan regulasi BUMN pada tahun 2025. Secara kelembagaan, Danantara bukan kementerian dan bukan BUMN biasa, melainkan lembaga investasi negara yang diberi

mandat mengelola aset dan investasi strategis negara. Ia berada dalam struktur yang memiliki hubungan langsung dengan Presiden dan memperoleh kewenangan mengelola kepemilikan negara pada berbagai BUMN strategis.

Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2026 merupakan Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 Tentang organisasi dan tata kelola Badan Pengeola Investasi Daya Anagata Nusantara, disebutkan bahwa Danantara sebagai badan hukum Indonesia yang sepenuhnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Badan Danantara dibentuk untuk meningkatkan dan mengoptimalkan investasi dan operasional badan usaha milik negara (BUMN) dan sumber dana lain. Danantara yang berkantor pusat di ibu kota negara ini, bertanggung jawab penuh kepada presiden indonesia (Erwina Rachmi Puspapertiwi, 2025).

Sejak Tahun 2025 Presiden Republik Indonesia Membentuk Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara sebagai badan yang bertanggung jawab atas pengelolaan investasi serta aset yang dimiliki oleh seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), (Laksmanajati & Rato, 2025). Dan bertujuan untuk mengonsolidasikan kekuatan ekonomi nasional yang berada di bawah pengelolaan BUMN. Fungsi dan Peran Badan Pengelola Investasi Danantara meliputi : Mengelola kekayaan negara secara profesional,transparan, dan berkelanjutan dengan berpedoman pada prinsip tata kelola yang baik,Mengoptimalkan aset BUMN dan kekayaan negara guna menciptakan nilai tambah ekonomi yang signifikan bagi pembangunan nasional, Mendorong pertumbuhan ekonomi nasional melalui investasi strategis di sektor prioritas, Mengakselerasi investasi domestik dan internasional dengan membangun kemitraan strategis yang mendukung pembangunan nasional yang inklusif dan berkelanjutan, Mewujudkan institusi *Sovereign Wealth Fund* (Dana Kekayaan Negara) (CHAMBERS, 2025). Dalam Peralihan ini Danantara memegang kendali penuh atas modal “Kekayaan Negara Yang Dipisahkan” dalam skala pasif guna mendorong investasi yang lebih Progresif dan berdaya saing global.

Danantara memiliki organ independen, dengan Direksi bertindak sebagai pelaksana utama dalam pelaksanaan kegiatan operasional. Untuk menghindari kelumpuhan dalam pengambilan keputusan, Direksi membutuhkan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan serta perlindungan hukum yang kuat. Fleksibilitas tersebut sangat penting untuk Direksi lingkungan yang aman dalam mengambil keputusan strategis, termasuk keputusan yang berisiko tinggi dan dilakukan dengan pertimbangan yang matang, sepanjang dilakukan dengan itikad baik, kehati hatian, dan sesuai dengan pasal 9 F undang-undang Nomor 1 Tahun 2025. Sebagaimana pasal tersebut mengadopsi doktrin Business Judgment Rule yaitu merupakan prinsip yang memberikan perlindungan hukum kepada Direksi atas kerugian yang timbul dari keputusan investasi dengan itikad baik.

Danantara mengelola dana publik dan kekayaan negara yang dipisahkan, sehingga setiap keputusan yang diambil memiliki dampak yang luas terhadap kepentingan masyarakat. Oleh karena itu, pemberian perlindungan hukum kepada

Direksi perlu diimbangi dengan mekanisme pertanggungjawaban yang memadai. Jika pembebasan tanggung jawab diberikan terlalu luas, hal tersebut berpotensi menimbulkan moral hazard, yaitu kondisi ketika risiko bisnis dijadikan alasan untuk menutupi kelalaian atau kurangnya kehati-hatian dalam pengambilan keputusan.

Disisi lain melaksanakan rencana tersebut, sangat penting untuk menjamin adanya transparansi, pengawasan, dan pelaksanaan yang jelas, terutama dalam hal mengurangi risiko yang terkait dengan investasi nasional. Transparansi sangat penting agar operasional negara dapat berjalan lancar dan dipercaya oleh masyarakat Indonesia. Karena itu, Badan Pengelola Investasi Danantara diharapkan menerapkan prinsip-prinsip transparansi yang ketat dalam kegiatan perusahaan sehingga investasi nasional juga dapat dilakukan secara profesional, akuntabel, dan bermanfaat bagi perekonomian (Putri Ni'matul Maula, 2025).

Pada perspektif *Maqashid Syariah* khususnya *hifz mal* (perlindungan harta) didasarkan pada ajaran As-Syatibi, yang menekankan pentingnya agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Seiring berjalannya waktu, *maqashid* harus berevolusi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat modern, termasuk di dunia bisnis (Arifyanto, 2025). *Maqashid syariah* meninjau pengelolaan harta yang berasal dari kepentingan umum menuntut adanya tanggung jawab yang kuat dari para pengelolanya. Karena itu, penting untuk mengkaji apakah klausul pembebasan tanggung jawab dalam Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 telah sejalan dengan prinsip keadilan ekonomi yang menjadi tujuan *maqashid syariah* khususnya pada *hifz mal* atau justru berpotensi menimbulkan *madarat* (bahaya) yang dapat merugikan kepentingan dan kesejahteraan masyarakat.

Adapun permasalahan yang ingin di bahas dari penelitian ini adalah Bagaimana Latar belakang pembentukan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara dan pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara. Bagaimana Pembebasan tanggung Jawab Bagi Direksi Badan Pengelola Invesatasi Danantara Menurut Pasal 9 f Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 dalam Hukum Korporasi Dan Keuangan Negara Indonesia, Kemudian Menganalisis Inplikasi Hukum Pasal 9 f Undang Undang No 1 Tahun 2025 terhadap timbulnya Moral Hazard, dan Kaburnya Batasan Kerugian Bisnis Dengan Kerugian Negara Pada Tata Kelola BUMN Di Bawah Naungan Danantara Untuk Mengkaji Tinjauan *Maqashid Syari'ah* khususnya Pada perspektif *hifz mal*.

Berdasarkan rumusan masalah diatas yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu bertujuan untuk menganalisis Latar belakang pembentukan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara serta pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara, batasan yuridis pembebasan tanggung jawab bagi direksi Badan Pengelola Investasi Danantara berdasarkan Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, menganalisis implikasi Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 terhadap potensi terjadinya moral hazard serta perbedaan antara kerugian bisnis dan kerugian negara dalam tata kelola Badan Pengelola Investasi Danatara, dan mengkaji kesesuaian pembebasan tanggung jawab

bagi Direksi Badan Pengelola Investasi Danantara dengan prinsip *maqashid syariah*, khususnya dalam perspektif *hifz mal*.

Penelitian terdahulu banyak membahas Business Judgement Rule pada BUMN seperti Penelitian (Rr. Ani Wijayati, 2025) Penerapan Business Judgment Rule dalam Tanggung Jawab Direksi Badan Usaha Milik Negara fokus pada analisis doktrin Business Judgment Rule sebagai landasan hukum bagi direksi BUMN dalam mengembangkan rencana bisnis yang berisiko. Studi ini meneliti bagaimana arahan dapat diturunkan dari tanggung jawab atas kerugian perusahaan yang disebabkan oleh pilihan perusahaan yang dibuat secara kompeten dan terencana dengan cermat. Penelitian (Muhammad Haris Ersya, 2023) Aturan Pertimbangan Bisnis *Business Judgment Rule* memberikan perlindungan hukum kepada Direksi BUMN terkait risiko bisnis yang dilakukan dengan cara yang baik, tetapi gagal menghapus pertanggungjawaban apabila terdapat unsur kesalahan atau penyalahgunaan wewenang. Penelitian (Majid & Konseptual, 2025) Penulis Analisis Konsep dan Aplikasi *Maqashid Syariah* dalam Pengelolaan Keuangan Syariah fokus menganalisis konsep *maqashid syariah* dan mengimplementasikannya pada pengelolaan keuangan syariah dalam rangka mendukung tata kelola keuangan yang fokus utamanya pada kemaslahatan, keadilan, dan harta.

Berdasarkan kajian terdahulu pembahasan *Business Judgement Rule* pada BUMN lebih menggunakan Undang-Undang Perseroan Terbatas, Kebaruan penelitian ini terletak pada analisis spesifik terhadap Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 yang mengatur lembaga baru danantara yang kemudian dibedah menggunakan perspektif *Maqashid Syari'ah*, khususnya prinsip *hifz mal* (perlindungan harta).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menjadi penting untuk mengkaji pembebasan tanggung jawab direksi Danantara dalam perspektif hukum positif Indonesia dan *maqasid syariah* khususnya pada *hifz mal*. Kajian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai batas perlindungan hukum terhadap direksi, mengidentifikasi potensi moral hazard yang mungkin timbul akibat pengaturan tersebut, serta menilai kesesuaiannya dengan prinsip perlindungan harta, keadilan, dan kemaslahatan dalam hukum ekonomi syariah. Pemimpin yang kompeten memainkan peran vital dalam menyusun anggaran yang terstruktur dengan baik serta memperkirakan secara akurat kebutuhan finansial untuk pemeliharaan, kegiatan sosial, dan operasional sehari-hari (Chaniago & Rokan, 2024). Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi akademik terhadap pengembangan hukum investasi negara sekaligus menjadi masukan bagi penyempurnaan regulasi mengenai tata kelola Danantara agar tetap menjamin keseimbangan antara fleksibilitas bisnis dan akuntabilitas hukum.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (*normative legal research*), yaitu penelitian yang mengkaji hukum sebagai norma yang berlaku dalam masyarakat. Menurut Wedi Warman, penelitian hukum normatif bertujuan untuk

mengkaji asas-asas hukum, sistematika hukum, sinkronisasi peraturan perundang-undangan, sejarah hukum, serta doktrin doktrin hukum sebagai dasar dalam menjawab isu hukum yang diteliti. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada pengkajian norma hukum mengenai pembebasan tanggung jawab Direksi Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara sebagaimana diatur dalam Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 dengan menggunakan doktrin *Business Judgment Rule* dan perspektif *maqashid syariah* sebagai pisau analisis.

Pendekatan penelitian yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan menelaah berbagai ketentuan yang berkaitan dengan kedudukan, kewenangan, dan tanggung jawab Direksi BPI Danantara, antara lain Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Undang Undang Nomor 1 Tahun 2025 Tentang Perubahan ketiga Atas Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara, Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Danantara, Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2026 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 Tentang Organisasi Dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Danantara, Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 Tentang Perubahan Keempat Atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara, Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara beserta perubahannya, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, serta peraturan lain yang berkaitan dengan pengelolaan kekayaan negara dan investasi negara. Adapun pendekatan konseptual digunakan untuk mengkaji doktrin *Business Judgment Rule* serta konsep *Maqashid Syariah* menurut As Syatiby, khususnya mengenai *hifz mal*, kemaslahatan, keadilan, akuntabilitas, dan tata kelola yang baik (*good governance*) (Rr. Ani Wijayati, 2025).

Bahan hukum dalam penelitian ini terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Bahan hukum primer meliputi seluruh peraturan perundang-undangan yang menjadi objek kajian. Bahan hukum sekunder berupa buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian, dan pendapat para ahli yang membahas hukum perusahaan, *Business Judgment Rule*, hukum investasi negara, tata kelola BUMN, serta *Maqashid Syariah*. Adapun bahan hukum tersier berupa kamus hukum, kamus bahasa Indonesia, ensiklopedia, dan referensi lain yang mendukung penafsiran istilah hukum.

Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*) dengan menginventarisasi dan mengkaji seluruh bahan hukum yang relevan. Selanjutnya, bahan hukum dianalisis secara kualitatif menggunakan metode deskriptif analitis melalui penafsiran terhadap Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, kemudian dikaitkan dengan doktrin *Business Judgment Rule* dan perspektif *Maqashid Syariah* Khususnya pada *hifz-mal* untuk menilai batasan yuridis

pembebasan tanggung jawab Direksi BPI Danantara serta kesesuaiannya dengan prinsip perlindungan harta, keadilan, akuntabilitas, dan kemaslahatan umum.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Latar Belakang Pembentukan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 Dalam Pengelolaan Dan Optimalisasi Investasi Negara

Pembentukan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara merupakan bagian dari upaya menyesuaikan penyelenggaraan BUMN dengan perkembangan kebutuhan hukum, ekonomi, dan tata kelola perusahaan. Dalam abstrak Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 dinyatakan bahwa perubahan terhadap ketentuan BUMN diperlukan agar penyelenggaraan BUMN dapat berjalan secara efektif, berdaya saing, serta mampu memenuhi kebutuhan hukum dan partisipasi masyarakat.

Perubahan melalui Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 sebagai bagian dari perubahan paradigma dalam pengelolaan aset negara, khususnya melalui penguatan peran Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara. Perubahan tersebut menunjukkan adanya upaya untuk menempatkan pengelolaan aset dan investasi negara dalam pola yang lebih berorientasi pada prinsip korporasi, profesionalisme, dan efektivitas pengelolaan (I Gede Sukarmo, 2025).

Salah satu persoalan yang melatarbelakangi perubahan tersebut adalah adanya ketidakjelasan mengenai kedudukan kekayaan negara yang dipisahkan pada BUMN serta hubungan antara pengelolaan BUMN dengan rezim keuangan negara, yang dalam praktik dapat memengaruhi ruang gerak manajemen dalam mengambil keputusan bisnis. Selain itu, diperlukan mekanisme yang lebih responsif dalam menangani dan menyelamatkan BUMN yang mengalami persoalan keuangan, sehingga pengelolaan BUMN tidak terhambat oleh prosedur yang kurang sesuai dengan karakteristik kegiatan korporasi. Perubahan regulasi juga diperlukan untuk menciptakan harmonisasi antara ketentuan BUMN dengan peraturan perundang-undangan lainnya sehingga dapat mengurangi potensi multitafsir dan meningkatkan kepastian hukum (Danu Ade, 2025).

Lahirnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 juga tidak dapat dilepaskan dari kebutuhan untuk membentuk pola pengelolaan investasi negara yang lebih modern melalui Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara. Danantara merupakan model baru pengelolaan investasi negara yang mencerminkan pendekatan hukum korporasi modern, tetapi desain hukumnya masih berpotensi menimbulkan celah pengawasan dan moral hazard apabila tidak disertai mekanisme akuntabilitas yang memadai. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa faktor lahirnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tidak hanya berkaitan dengan kebutuhan profesionalisasi dan kepastian hukum dalam pengelolaan BUMN, tetapi juga kebutuhan untuk membangun tata kelola investasi negara yang mampu menyeimbangkan fleksibilitas pengambilan keputusan dengan pengawasan dan

pertanggungjawaban. Salah satu faktor penting lahirnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 adalah adanya kebutuhan untuk mentransformasi tata kelola BUMN dan investasi negara melalui sistem yang lebih profesional, fleksibel, dan modern, namun tetap harus disertai kepastian hukum, pengawasan, dan mekanisme pertanggungjawaban yang jelas (Asnawi & Rokan, 2025). Dengan demikian, dapat dipahami bahwa terdapat beberapa faktor yang mendorong lahirnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, yaitu kebutuhan penyesuaian terhadap perkembangan penyelenggaraan BUMN, optimalisasi pengelolaan dan investasi negara, pemisahan fungsi pengawasan dan operasional, penguatan tata kelola perusahaan, serta pembentukan Badan Pengelola Investasi Danantara sebagai lembaga yang diberikan kewenangan untuk mengoptimalkan investasi dan operasional BUMN. Perubahan tersebut kemudian menjadi dasar bagi lahirnya berbagai ketentuan baru, termasuk pengaturan mengenai kedudukan dan tanggung jawab Direksi.

Batasan Yuridis Pembebasan Tanggung Jawab Bagi Direksi Danantara Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025

Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara mengadopsi prinsip Business Judgment Rule sebagai dasar perlindungan hukum bagi direksi dalam menjalankan tugas pengurusan perusahaan. Ketentuan ini memberikan pembebasan tanggung jawab kepada direksi atas kerugian yang timbul akibat suatu keputusan bisnis sepanjang keputusan tersebut diambil dalam koridor kewenangan direksi, dilakukan dengan itikad baik, penuh kehati-hatian, tanpa benturan kepentingan, serta ditujukan untuk kepentingan perusahaan. Kehadiran Pasal 9 F menjadi penting dalam konteks pengelolaan Badan Pengelola Investasi Danantara yang mengelola aset dan investasi negara dalam jumlah besar sehingga direksi dituntut berani mengambil keputusan bisnis yang mengandung risiko (Anggita, 2026).

Perseroan Terbatas merupakan salah satu bentuk badan hukum yang mempunyai kedudukan sebagai subjek hukum yang terpisah dari pendiri maupun pemegang sahamnya. Menurut Moertiono, eksistensi Perseroan Terbatas sebagai badan hukum tidak hanya didasarkan pada pendiriannya, tetapi lahir setelah terpenuhinya persyaratan yang ditentukan oleh peraturan perundang-undangan. Dengan terpenuhinya persyaratan tersebut, Perseroan Terbatas memperoleh kedudukan sebagai badan hukum yang memiliki kekayaan terpisah dari para pemegang sahamnya.

Sehubungan dengan struktur Perseroan Terbatas, direksi merupakan organ yang memiliki fungsi sentral dalam menjalankan pengurusan perseroan. Kewenangan tersebut tidak hanya berkaitan dengan pengelolaan kegiatan usaha sehari-hari, tetapi juga mencakup pengambilan keputusan strategis yang bertujuan untuk mencapai maksud dan tujuan perseroan. Oleh karena itu, setiap tindakan direksi harus dilaksanakan dengan memperhatikan ketentuan hukum, prinsip kehati-hatian, serta kepentingan perseroan sebagai badan hukum. Kedudukan direksi sebagai pengurus perseroan sekaligus menunjukkan bahwa segala tindakan hukum

yang dilakukan direksi pada dasarnya merupakan tindakan Perseroan Terbatas sepanjang masih berada dalam ruang lingkup kewenangannya.

Dikaitkan dengan Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 yang memberikan perlindungan kepada anggota Direksi BUMN dari pertanggungjawaban hukum atas kerugian apabila dapat membuktikan bahwa kerugian bukan disebabkan kesalahan atau kelalaiannya, telah bertindak dengan itikad baik dan kehati-hatian, tidak memiliki benturan kepentingan, serta telah berupaya mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Dengan demikian, pembebasan tanggung jawab tersebut bukan merupakan pembebasan secara mutlak, melainkan perlindungan hukum yang diberikan kepada Direksi sepanjang mampu membuktikan bahwa pengurusan telah dilakukan secara baik, hati-hati, dan sesuai kepentingan badan usaha. Hal ini sejalan dengan konsep badan hukum yang dikemukakan Moertiono, bahwa pengelolaan kekayaan perusahaan dilakukan melalui organ perusahaan dan harus dipertanggungjawabkan sesuai ketentuan hukum. Mengenai hal-hal yang diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas terkait dengan substansi dari Anggaran Dasar adalah ketentuan yang bersifat minimum (Moertiono, 2024).

Secara normatif, Pasal 9 F merupakan perwujudan doktrin *Business Judgment Rule* yang sebelumnya telah dikenal dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Pasal 97 ayat (5) yakni:

- a. kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya
- b. telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan
- c. tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian tersebut dan
- d. telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

Doktrin tersebut kemudian berkembang menjadi *Business Judgment Rule*, yaitu prinsip yang memberikan perlindungan kepada direksi dari pertanggungjawaban pribadi atas kerugian perseroan yang timbul sebagai konsekuensi risiko bisnis. Konsep *Business Judgment Rule* menjelaskan bahwa Dewan Direksi harus terdiri dari orang-orang yang memiliki keahlian dan kompetensi yang luar biasa dalam bisnis. Dengan demikian, tindakan yang mengakibatkan kerugian dianggap sebagai keputusan yang paling bijaksana yang dibuat oleh individu-individu terampil yang menghadapi tantangan bisnis yang kompleks yang membutuhkan penyelesaian segera. Oleh karena itu, semua lembaga, termasuk pengadilan, harus menahan diri untuk tidak membuat komentar yang meremehkan dan harus menghormati keputusan komersial yang dibuat oleh Direksi (Hasanah & Hasanah, 2025).

Dengan demikian, keputusan Direksi baru dapat memperoleh perlindungan *Business Judgment Rule* apabila keputusan tersebut dilakukan berdasarkan proses pengambilan keputusan yang dapat dipertanggungjawabkan. Direksi tidak cukup

hanya menunjukkan bahwa keputusan tersebut merupakan keputusan bisnis, tetapi juga harus dapat menunjukkan bahwa keputusan tersebut diambil dengan itikad baik dan kehati-hatian serta ditujukan untuk kepentingan perusahaan.

Pemikiran tersebut sejalan dengan Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 mengenai pembebasan tanggung jawab Direksi Badan Pengelola Investasi Danantara, yang memberikan perlindungan kepada Direksi dari pertanggungjawaban atas kerugian sepanjang Direksi dapat membuktikan bahwa kerugian tersebut bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaiannya, pengurusan telah dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan tujuan BUMN, tidak terdapat benturan kepentingan, dan telah dilakukan tindakan untuk mencegah timbulnya *Moral Hazard* atau berlanjutnya kerugian. Dengan demikian, Pasal 9 F dapat dipandang sebagai bentuk konkretisasi doktrin *Business Judgment Rule* dalam hukum positif Indonesia, karena tidak menjadikan kerugian perusahaan sebagai satu-satunya dasar untuk menentukan kesalahan Direksi, melainkan menilai proses dan dasar pengambilan keputusan Direksi (Faisal Santiago, 2024).

Pembebasan tanggung jawab sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 F Ayat (1) Anggota Direksi tidak dapat dimintai pertanggung jawaban hukum atas kerugian jika dapat membuktikan:

- a. kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau
- b. telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan tujuan BUMN
- c. tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian
- d. telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

Perlindungan Pasal 9 F tidak bersifat mutlak, sehingga direksi harus mampu menunjukkan terpenuhinya persyaratan yang ditentukan Undang-Undang untuk memperoleh perlindungan tersebut. Sebagaimana di jelaskan pada pasal 9 D Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 mengatur bahwa, Dalam melaksanakan pengurusan sebagaimana di maksud dalam pasal 9 B dan pengawasan sebagaimana di maksud dalam Pasal 9 C, Direksi, Dewan Komisaris, dan Dewan pengawas wajib mematuhi:

- a. Ketentuan peraturan perundang-undangan
- b. Anggaran dasar BUMN dan
- c. Asas dan prinsip penyelenggaraan BUMN.

Pasal 9 E memberikan batasan yang lebih khusus dengan, setiap anggota Direksi, Dewan Komisaris dan Dewan Pengawas dilarang mengambil keuntungan pribadi baik secara langsung maupun tidak langsung dari kegiatan BUMN selain penghasilan yang sah.

Direksi terdapat melakukan *Ultra vires* berarti Direksi melakukan tindakan di luar kewenangan atau tujuan perusahaan sebagaimana ditentukan dalam anggaran dasar atau hukum. Jika tindakan tersebut menimbulkan kerugian, Direksi dapat dimintai pertanggungjawaban karena tindakan tersebut bukan lagi keputusan bisnis

yang berada dalam kewenangannya. Sama halnya seperti direksi terdapat melakukan *Piercing the corporate veil* berarti menembus tabir badan hukum perusahaan, sehingga dalam keadaan tertentu tanggung jawab perusahaan dapat dibebankan secara pribadi kepada Direksi atau pihak yang berada di balik perusahaan. Kedua ketentuan tersebut berkaitan dengan Business Judgment Rule, karena perlindungan terhadap Direksi hanya diberikan terhadap keputusan bisnis yang dilakukan sesuai hukum, untuk kepentingan BUMN, dan tanpa benturan kepentingan. Dengan demikian, apabila Direksi mengambil keputusan yang melanggar ketentuan hukum atau dilakukan untuk kepentingan pribadi, maka keputusan tersebut tidak dapat sepenuhnya dilindungi oleh *Business Judgment Rule* dan Direksi dapat dimintai pertanggungjawaban atas kerugian yang ditimbulkan.

Badan Pengelola Investasi Danantara melalui konteks standar kehati-hatian menjadi semakin penting mengingat lembaga ini mengelola investasi strategis negara. Setiap keputusan investasi yang diambil direksi harus didasarkan pada prinsip prudential, analisis kelayakan yang komprehensif, serta mekanisme pengawasan internal yang memadai. Apabila seluruh prosedur tersebut telah dijalankan namun investasi tetap mengalami kerugian akibat dinamika pasar atau risiko bisnis yang wajar, maka direksi pada prinsipnya memperoleh perlindungan hukum berdasarkan Pasal 9 F (Umar, 2026).

Perlindungan hukum yang diberikan Pasal 9 F memiliki batas yang jelas. Direksi tetap dapat dimintai pertanggungjawaban secara perdata maupun pidana apabila terbukti melakukan penyalahgunaan wewenang, bertindak dengan itikad tidak baik, memiliki konflik kepentingan, melakukan kelalaian berat, atau menggunakan jabatan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Perlindungan *Business Judgment Rule* juga tidak berlaku apabila direksi melanggar ketentuan peraturan perundang undangan, anggaran dasar perusahaan, maupun prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Di satu sisi, keberadaan Pasal 9 F menimbulkan perdebatan mengenai potensi moral hazard. Norma tersebut diperlukan untuk memberikan kepastian hukum dan mendorong direksi berani mengambil keputusan bisnis yang inovatif. Namun di sisi lain, rumusan mengenai itikad baik dan kehati-hatian yang masih bersifat umum berpotensi dimanfaatkan sebagai tameng untuk menghindari pertanggungjawaban hukum. Oleh karena itu, penerapan Pasal 9 F harus ditafsirkan secara ketat dengan tetap memperhatikan prinsip *fiduciary duty*, akuntabilitas publik, dan tujuan pengelolaan kekayaan negara demi kepentingan masyarakat luas (Umar, 2026).

Implikasi Pasal 9 F terhadap Potensi Moral Hazard serta Perbedaan Kerugian Bisnis dan Kerugian Negara

Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 memberikan perlindungan hukum kepada direksi Badan Pengelola Investasi Danantara melalui penerapan doktrin *Business Judgment Rule*. Doktrin ini berangkat dari pemahaman bahwa kegiatan investasi pada dasarnya selalu mengandung risiko sehingga tidak setiap kerugian yang timbul dari suatu keputusan bisnis dapat dibebankan sebagai tanggung

jawab pribadi direksi. Dalam menjalankan fungsi pengelolaan investasi negara, direksi Badan Pengelola Investasi Danantara dituntut untuk mengambil berbagai keputusan strategis yang berpotensi menghasilkan keuntungan maupun kerugian.

Bidang pengelolaan investasi, keputusan bisnis berisiko dapat berupa penempatan modal pada sektor tertentu, akuisisi perusahaan, restrukturisasi portofolio investasi, divestasi aset, pembentukan kerja sama strategis, maupun pendanaan proyek jangka panjang. Keputusan-keputusan tersebut pada hakikatnya merupakan tindakan yang didasarkan pada proyeksi dan perkiraan ekonomi yang tidak selalu menghasilkan keuntungan sebagaimana yang direncanakan. Kerugian yang muncul akibat perubahan kondisi pasar, ketidakstabilan ekonomi global, fluktuasi harga komoditas, perubahan kebijakan pemerintah, maupun faktor eksternal lainnya merupakan bagian dari risiko yang secara inheren melekat dalam aktivitas investasi. Oleh karena itu, diperlukan batasan yang jelas mengenai jenis keputusan yang dapat memperoleh perlindungan hukum serta kondisi yang tetap menimbulkan pertanggungjawaban direksi (Anggita, 2026).

Tindak Pidana Korupsi BUMN Pasca Pembedaan Kerugian Korporasi dan Kerugian Negara Berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, berlakunya UU No. 1 Tahun 2025 membawa perubahan penting dalam melihat kerugian yang terjadi pada BUMN, karena mulai dibedakan antara kerugian korporasi (*corporate loss*) dan kerugian negara (*state loss*). Berdasarkan jurnal tersebut, kerugian yang dialami BUMN akibat risiko bisnis tidak lagi secara otomatis dapat dianggap sebagai kerugian negara, karena BUMN merupakan badan hukum yang memiliki tanggung jawab dan kekayaan sendiri. Oleh karena itu, dalam menentukan adanya kerugian negara, tidak cukup hanya membuktikan bahwa BUMN mengalami kerugian, tetapi juga perlu dibuktikan adanya penyalahgunaan kewenangan atau pelanggaran hukum yang menyebabkan kerugian tersebut. Hal ini penting agar keputusan bisnis yang telah dilakukan dengan itikad baik dan sesuai prinsip *Business Judgment Rule* tidak dikriminalisasi hanya karena menghasilkan kerugian (Indrajaya, 2026).

Kerugian yang dialami BUMN perlu dibedakan antara kerugian yang merupakan risiko bisnis dan kerugian yang dapat dikategorikan sebagai kerugian keuangan negara. Kerugian dalam kegiatan bisnis pada dasarnya merupakan sesuatu yang tidak dapat dihindari karena setiap keputusan bisnis memiliki risiko. Sehingga Direksi tidak seharusnya langsung dimintai pertanggungjawaban hanya karena keputusan yang diambil menghasilkan kerugian. Melalui penerapan *Business Judgment Rule*, Direksi dapat memperoleh perlindungan apabila keputusan tersebut dilakukan dengan itikad baik, kehati-hatian, berdasarkan pertimbangan yang wajar, untuk kepentingan BUMN, serta tidak terdapat benturan kepentingan. Sebaliknya, apabila kerugian keuangan negara terjadi karena adanya kesalahan, kelalaian, penyalahgunaan kewenangan, atau tindakan yang melanggar hukum, maka kerugian tersebut tidak lagi dapat dipandang semata-mata sebagai risiko bisnis dan Direksi dapat dimintai pertanggungjawaban. Sehingga *Business Judgment Rule* dapat menjadi batas antara risiko bisnis yang wajar dengan kerugian yang menimbulkan

pertanggungjawaban hukum (Sinta & Adilla, 2026). Perlindungan hukum berdasarkan Pasal 9 F tidak diberikan secara otomatis terhadap seluruh keputusan investasi yang berakhir dengan kerugian. Perlindungan tersebut mensyaratkan adanya pemenuhan prinsip kehati-hatian (*duty of care*) dalam proses pengambilan keputusan. Prinsip kehati-hatian mengharuskan direksi bertindak sebagaimana layaknya pengurus yang cakap dan profesional dalam situasi yang sama. Standar kehati-hatian tersebut sekurang-kurangnya tercermin dalam penggunaan informasi yang memadai, pelaksanaan kajian kelayakan (*feasibility study*), analisis risiko yang rasional, konsultasi dengan pihak yang kompeten, serta kepatuhan terhadap mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Dengan demikian, ukuran kehati-hatian tidak ditentukan oleh berhasil atau tidaknya suatu investasi, melainkan oleh kualitas proses yang digunakan dalam mengambil keputusan tersebut.

Pasal 9 F juga mensyaratkan adanya unsur itikad baik (*good faith*). Dalam perspektif hukum perusahaan, itikad baik berarti bahwa direksi menjalankan kewenangannya semata-mata untuk kepentingan perusahaan dan tidak didorong oleh kepentingan pribadi maupun kelompok tertentu. Itikad baik tercermin dalam sikap jujur, loyal, transparan, serta bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*). Direksi harus mampu menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diambil bertujuan untuk meningkatkan nilai dan keberlanjutan perusahaan, bukan untuk memperoleh keuntungan pribadi secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, meskipun suatu keputusan diambil melalui prosedur yang benar, perlindungan *Business Judgment Rule* tetap tidak dapat diberikan apabila terdapat unsur kepentingan pribadi yang memengaruhi proses pengambilan keputusan.

Unsur kehati-hatian dan itikad baik tersebut terpenuhi, maka kerugian yang timbul pada dasarnya dapat dikategorikan sebagai risiko bisnis (*business risk*). Risiko bisnis merupakan kemungkinan kerugian yang timbul sebagai konsekuensi normal dari aktivitas usaha yang sah dan dilakukan sesuai prinsip profesionalitas. Kerugian yang berasal dari kesalahan prediksi pasar, perubahan kondisi ekonomi, penurunan nilai investasi akibat faktor eksternal, maupun kegagalan proyek yang sebelumnya telah melalui kajian yang memadai termasuk dalam kategori risiko bisnis. Dalam keadaan demikian, direksi pada prinsipnya memperoleh perlindungan hukum berdasarkan doktrin *Business Judgment Rule* karena kerugian yang terjadi merupakan konsekuensi dari risiko usaha yang wajar dan bukan akibat pelanggaran kewajiban hukum.

Keberadaan Pasal 9 F juga berpotensi menimbulkan moral hazard apabila perlindungan yang diberikan ditafsirkan secara terlalu luas. Risiko tersebut muncul ketika direksi menganggap bahwa setiap kerugian investasi secara otomatis memperoleh perlindungan hukum hanya dengan alasan bahwa keputusan tersebut merupakan keputusan bisnis. Padahal, doktrin *Business Judgment Rule* tidak dimaksudkan sebagai bentuk kekebalan hukum (*immunity*), melainkan sebagai perlindungan terbatas terhadap keputusan bisnis yang diambil secara profesional

dan bertanggung jawab. Kemudian terdapat sejumlah keadaan yang menyebabkan direksi tidak dapat memperoleh perlindungan berdasarkan *Business Judgment Rule* dan tetap harus mempertanggungjawabkan tindakannya. Pertama, apabila keputusan diambil tanpa informasi yang memadai atau tanpa analisis risiko yang layak. Kedua, apabila direksi mengabaikan prosedur tata kelola yang diwajibkan oleh peraturan perundang undangan maupun kebijakan internal perusahaan. Ketiga, apabila terdapat benturan kepentingan yang memengaruhi independensi pengambilan keputusan. Keempat, apabila direksi melakukan penyalahgunaan wewenang (*abuse of power*) atau menggunakan jabatannya untuk memperoleh keuntungan pribadi. Kelima, apabila kerugian timbul akibat kelalaian berat (*gross negligence*) yang seharusnya dapat dihindari oleh seorang pengurus yang profesional. Keenam, apabila tindakan direksi mengandung unsur perbuatan melawan hukum atau tindak pidana, termasuk korupsi, suap, kolusi, dan manipulasi investasi (Rr. Ani Wijayati, 2025).

Selaras dengan keadaan-keadaan tersebut, kerugian yang timbul tidak lagi dapat dipandang sebagai risiko bisnis yang wajar, melainkan sebagai akibat dari pelanggaran kewajiban hukum direksi. Dengan demikian, perlindungan Pasal 9 F menjadi gugur dan direksi tetap dapat dimintai pertanggungjawaban secara perdata, administratif, maupun pidana. Batas inilah yang membedakan antara kerugian bisnis yang dilindungi oleh *Business Judgment Rule* dan kerugian yang timbul akibat penyimpangan, kelalaian, atau penyalahgunaan kewenangan.

No.	Indikator Bisnis	Kerugian Bisnis	Kerugian Negara
1.	Sumber Kerugian	Timbul dari kegiatan usaha, Investasi, atau Keputusan bisnis yang mengalami kegagalan atau kerugian	Timbul dari berkurangnya keuangan negara atau kekayaan negara
2.	Subjek yang menanggung	Perusahaan atau badan usaha atau pemegang saham sesuai struktur kepemilikan	Negara atau pemerintah
3.	Objek yang mengalami kerugian	Aset, Modal, Pendapatan, atau keuntungan perusahaan	Keuangan negara atau asset atau kekayaan negara
4.	Penyebab	Risiko usaha, Perubahan pasar, Investasi yang tidak berhasil, Penurunan harga, Persaingan,	Perbuatan melawan hukum atau penyalahgunaan kewenangan yang mengakibatkan

		atau keputusan bisnis.	kerugian keuangan negara
5.	Risiko Bisnis	Merupakan bagian normal dari kegiatan usaha dan dapat terjadi meskipun keputusan diambil secara wajar	Bukan semata-mata risiko bisnis apabila terdapat pelanggaran hukum yang menyebabkan kerugian negara
6.	Keputusan bisnis	Keputusan diambil berdasarkan pertimbangan bisnis yang rasional, itikad baik, dan kepentingan perusahaan	Keputusan dapat menjadi persoalan kerugian negara apabila terdapat penyalahgunaan kewenangan, konflik kepentingan, atau pelanggaran hukum
7.	Keuntungan yang diharapkan	Kerugian dapat terjadi karena keuntungan yang diproyeksikan tidak tercapai	Kerugian negara berkaitan dengan berkurangnya kekayaan atau keuangan negara, bukan sekadar tidak tercapainya target keuntungan
8.	Bukti kerugian	Laporan keuangan, laporan investasi, penurunan nilai aset, kerugian operasional, dan indikator bisnis lainnya	Perhitungan kerugian keuangan negara berdasarkan pemeriksaan atau audit dan bukti adanya kerugian yang nyata
9.	Hubungan dengan tanggung jawab Direksi	Direksi tidak otomatis bertanggung jawab secara pribadi hanya karena perusahaan mengalami kerugian, sepanjang keputusan dilakukan dengan itikad baik dan sesuai prinsip kehati-hatian	Direksi dapat dimintai pertanggungjawaban apabila terbukti melakukan perbuatan melawan hukum atau penyalahgunaan kewenangan yang menimbulkan kerugian negara

10.	Contoh	Investasi perusahaan mengalami penurunan nilai karena kondisi pasar sehingga perusahaan mengalami kerugian	Aset atau dana negara berkurang akibat tindakan melawan hukum, penyalahgunaan kewenangan, atau transaksi yang merugikan keuangan negara
11.	Karakteristik utama	<i>Business judgment</i> atau <i>risk</i> usaha	Kerugian keuangan negara yang nyata dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum

Kesesuaian Pembebasan Tanggung Jawab Direksi BPI Danantara dengan Prinsip *Hifz Al-Mal*

Pembebasan tanggung jawab bagi direksi Badan Pengelola Investasi Danantara sebagaimana diatur dalam Pasal 9 F Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 perlu dianalisis tidak hanya dari perspektif hukum positif, tetapi juga dari perspektif *maqashid syariah* khususnya pada *hifz mal*. Analisis ini penting karena Badan Pengelola Investasi Danantara mengelola aset dan kekayaan negara yang pada hakikatnya merupakan bagian dari harta publik yang harus digunakan untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat (Majid & Konseptual, 2025).

Konsep *Hifz mal* merupakan salah satu kebutuhan pokok yang harus dipelihara dalam *maqasid syariah*. Ada tiga tingkatan tujuan hukum Islam itu, yaitu *al-dharuriyyat*, *al-hajiyat* dan *at-tahsiniyyat*. Hukum Islam pada tingkat *dharuriyyat* merupakan kebutuhan mendasar yang apabila tidak terpenuhi dapat menimbulkan kerusakan dan menghilangkan kemaslahatan dalam kehidupan bergama dan kehidupan di dunia ini. Tingkatan ini ada pada lima hal, yaitu memelihara agama (*hifz din*), jiwa (*hifz nafs*), akal (*hifz aqli*), keturunan (*hifz nasl*) dan harta (*hifz mal*) (As-Syatibi, 2005; Syafitri & Sativa, 2025). As Syatibi menempatkan pemeliharaan harta sebagai salah satu tujuan pokok syariat karena keberadaan dan keberlangsungan harta mempunyai hubungan dengan kemaslahatan kehidupan manusia. Dalam kerangka *maqasid*, pemeliharaan harta tidak hanya dimaknai sebagai mempertahankan harta agar tidak hilang, tetapi juga mencakup adanya mekanisme yang menjamin harta dikelola secara benar dan terhindar dari kerusakan serta tindakan yang merugikan. Setiap kebijakan yang memberikan perlindungan kepada pengelola aset negara harus tetap memastikan terjaganya kekayaan tersebut dari penyalahgunaan, pemborosan, maupun tindakan yang dapat merugikan kepentingan publik (Muslihun, 2026).

Sudut pandang *hifz mal*, keberadaan Pasal 9 F pada dasarnya dapat dipahami sebagai upaya untuk mendukung pengelolaan harta negara secara produktif. Investasi selalu mengandung risiko sehingga direksi memerlukan ruang untuk mengambil keputusan bisnis tanpa rasa takut terhadap kemungkinan kerugian yang muncul akibat risiko usaha yang wajar. Apabila setiap kerugian investasi secara otomatis dibebankan sebagai tanggung jawab pribadi direksi, maka hal tersebut dapat menimbulkan sikap terlalu berhati-hati (*over cautious*) yang justru menghambat pengembangan aset negara. Dalam keadaan demikian, Pasal 9 F dapat dipandang sejalan dengan tujuan *hifz mal* karena memberikan kesempatan kepada direksi untuk mengoptimalkan pengelolaan kekayaan negara demi menghasilkan manfaat ekonomi yang lebih besar bagi masyarakat (Nurohman & Anshor, 2024). Namun demikian, perlindungan terhadap direksi tidak boleh menghilangkan fungsi pengawasan dan pertanggungjawaban. Dalam perspektif *maqasid syariah*, perlindungan harta tidak hanya berarti mendorong pertumbuhan aset, tetapi juga mencegah hilangnya harta akibat kelalaian atau penyalahgunaan amanah. Oleh karena itu, pembebasan tanggung jawab yang terlalu luas berpotensi bertentangan dengan prinsip *hifz mal* apabila membuka peluang terjadinya penyimpangan yang menyebabkan berkurangnya kekayaan negara tanpa mekanisme pertanggungjawaban yang memadai.

Ditegaskan dalam firman Allah pada Surah An-Nisa' ayat 29: Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan cara yang batil, atau menyerahkannya (sebagai suap) kepada para penguasa agar [mereka membantumu] memakan sebagian harta orang lain dengan cara yang berdosa, padahal kamu mengetahui (bahwa hal itu haram).

Ayat ini menekankan larangan memperoleh harta dengan cara yang tidak sah serta menegaskan diperbolehkannya melakukan perdagangan atas dasar saling rida. Selain itu, ayat ini memperingatkan agar tidak mengakhiri hidup sendiri, seraya menekankan kasih sayang Allah yang tak terbatas. Hindarilah diri anda dari pelanggaran terhadap perintah-perintah ilahi dan janganlah merugikan orang lain, karena anda semua memiliki hakikat kemanusiaan yang sama. Ingatlah Allah senantiasa melimpahkan rahmatnya kepada hambanya (Manik & Zulham, 2024).

Pasal 9 F juga perlu dianalisis berdasarkan prinsip kemaslahatan umum (*maslahah ammah*). Konsep *Maqasid syariah* ini selaras dengan penjelasan para ahli di bidangnya, yang menekankan bahwa tujuan Maqasid Syariah adalah untuk mewujudkan kesejahteraan dan kemaslahatan bagi masyarakat Muslim, baik di dunia maupun di akhirat (Syam, Permata, 2024). Dalam teori *maqasid syariah*, suatu kebijakan dinilai baik apabila menghasilkan manfaat yang lebih besar dibandingkan mudarat yang ditimbulkannya. Perlindungan hukum terhadap direksi dapat dikategorikan sebagai kemaslahatan karena mampu menciptakan kepastian hukum, mendorong profesionalisme pengelolaan investasi, serta mengurangi risiko kriminalisasi terhadap keputusan bisnis yang dilakukan secara sah. Dengan adanya perlindungan tersebut, direksi dapat lebih leluasa mengambil keputusan investasi

strategis yang berpotensi meningkatkan nilai aset negara dan memberikan manfaat ekonomi bagi masyarakat.

Kemaslahatan tersebut harus dibandingkan dengan potensi mudarat yang mungkin muncul. Salah satu risiko yang sering dikaitkan dengan pembebasan tanggung jawab direksi adalah munculnya moral *hazard*. Risiko ini terjadi apabila direksi memanfaatkan perlindungan hukum sebagai alasan untuk menghindari pertanggungjawaban atas keputusan yang sebenarnya diambil tanpa kehati-hatian atau bahkan mengandung penyimpangan. Dalam kondisi demikian, ketentuan Pasal 9F dapat berpotensi menimbulkan kerugian yang lebih besar bagi masyarakat karena berkurangnya efektivitas pengawasan terhadap pengelolaan kekayaan negara. Oleh sebab itu, kemaslahatan yang hendak dicapai oleh Pasal 9 F hanya dapat terwujud apabila perlindungan tersebut dibatasi oleh syarat itikad baik, kehati hatian, dan bebas dari benturan kepentingan.

Pasal 9 F pada prinsipnya dapat dinilai sejalan dengan *maqasid syari'ah* karena bertujuan memberikan kepastian hukum bagi direksi dalam mengelola investasi negara secara produktif sehingga mendukung perlindungan harta (*hifz mal*). Namun kesesuaian tersebut bersifat kondisional. Pasal 9 F hanya dapat dikategorikan membawa maslahat apabila diterapkan secara ketat berdasarkan prinsip kehati hatian, itikad baik, transparansi, dan akuntabilitas. Sebaliknya, apabila ketentuan tersebut ditafsirkan sebagai bentuk kekebalan hukum yang mengurangi pengawasan terhadap pengelolaan kekayaan negara, maka potensi mafsadah yang ditimbulkan akan lebih besar daripada maslahatnya karena dapat membuka peluang terjadinya penyalahgunaan amanah dan kerugian terhadap kepentingan publik (Fauzi Permana Putra, 2024).

KESIMPULAN DAN SARAN

Pembentukan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 merupakan upaya memperkuat tata kelola BUMN dan mengoptimalkan pengelolaan investasi negara melalui Badan Pengelola Investasi Danantara. Pasal 9 F memberikan perlindungan hukum kepada direksi berdasarkan prinsip Business Judgment Rule agar dapat mengambil keputusan bisnis secara profesional tanpa dibebani pertanggungjawaban pribadi atas setiap kerugian yang timbul. Namun, perlindungan tersebut tidak bersifat mutlak, melainkan bergantung pada pemenuhan unsur itikad baik, kehati-hatian, tidak adanya benturan kepentingan, dan upaya mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Penerapan Pasal 9 F perlu memperhatikan perbedaan antara kerugian bisnis dan kerugian negara. Kerugian bisnis yang timbul dari risiko usaha yang wajar tidak serta merta menunjukkan adanya kesalahan direksi. Sebaliknya, kerugian yang berkaitan dengan kelalaian, penyalahgunaan kewenangan, benturan kepentingan, atau pelanggaran hukum tetap harus ditindaklanjuti sesuai ketentuan yang berlaku. Oleh karena itu, kejelasan indikator kerugian dan pengawasan yang efektif diperlukan untuk mencegah moral hazard serta memastikan pertanggungjawaban direksi berjalan secara proporsional.

Pada perspektif *maqashid syariah* menurut As Syatibi, khususnya prinsip *hifz mal*, pembebasan tanggung jawab direksi dapat dibenarkan sepanjang mendukung pengelolaan dan perlindungan kekayaan negara serta mewujudkan kemaslahatan masyarakat. Akan tetapi, apabila perlindungan tersebut digunakan untuk menghindari pertanggungjawaban atas penyimpangan, ketentuan tersebut berpotensi bertentangan dengan tujuan perlindungan harta. Dengan demikian, penerapan Pasal 9 F harus disertai transparansi, kehati-hatian, pengawasan, dan akuntabilitas yang kuat agar keseimbangan antara kepastian hukum bagi direksi dan perlindungan kekayaan negara dapat terwujud.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggita, P., Taher, M., & Agitha, B. (2026). Analisis yuridis penerapan doktrin Business Judgment Rule dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN: Antara kepastian hukum direksi dan potensi impunitas korupsi. *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora dan Politik*, 6(3), 2588–2597. <https://doi.org/10.38035/jihhp.v6i3.8251>
- Arifyanto, G. T. (2025). Maqashid Syariah sebagai kerangka konseptual dalam ekonomi dan keuangan Islam kontemporer. *ALWAQFU: Jurnal Hukum Ekonomi dan Wakaf*, 3(1), 1–15. <https://jurnal.alwaqfu.or.id/index.php/alwaqfu/article/view/389>
- As-Syatibi, A. I. (2005). *Al-Muwafaqat fi Ushuli as-Syariah*. Al-Qahirah: Dar Al-Hadis.
- Asnawi, M. I., Rokan, M. P., & Rambe, M. I. I. (2025). Danantara dalam perspektif hukum korporasi: Potensi problem tata kelola dan celah pengawasan. *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum*, 5(2), 142–155. <https://doi.org/10.56128/jkih.v5i2.516>
- Chaniago, S., Nurlaila, N., & Rokan, M. K. (2024). Transparency and accountability in the management of independent mosque funds: A case study of Medan City Mosque. *Society*, 12(2), 714–742. <https://doi.org/10.33019/society.v12i2.730>
- Ersya, M. H., Lasmadi, S., & Raffles. (2023). Prinsip business judgment rule bagi direksi badan usaha milik negara. *Jurnal Hukum Das Sollen*, 9(1), 549–561. <https://doi.org/10.32520/das-sollen.v9i1.2264>
- Hasanah, A. N., & Hasanah, U. (2025). Challenges of business judgment rule implementation as an effort to protect company directors in Indonesia. *Ius Civile: Refleksi Penegakan Hukum dan Keadilan*, 9(1), 113–134. <https://doi.org/10.35308/jic.v9i1.11552>
- Indrajaya, N., Nurfransiska, F., & Lutfianidha, R. (2026). Problematika pembuktian kerugian negara dalam tindak pidana korupsi BUMN pasca pembedaan kerugian korporasi dan kerugian negara berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025. *Jurnal LOCUS: Penelitian dan Pengabdian*, 5(3), 2047–2060. <https://doi.org/10.58344/locus.v5i3.5392>

- Jati, A. N., & Widjaja, G. (2025). Badan pengelola investasi Daya Anagata Nusantara: Badan hukum baru dalam investasi BUMN di era UU No. 1 Tahun 2025. *Netizen: Journal of Society and Bussiness*, 1(9), 445–455. <https://languar.net/index.php/NETIZEN/article/view/392>
- Laksmanajati, T. D., Fachrizal, F., Rato, D., & Ohoiwutun, Y. A. T. (2025). The legitimacy of BPI Danantara: Investment management responsibility in the context of business judgment rule. *Journal of Judicial Review*, 27(2), 515–548. <https://doi.org/10.37253/jjr.v27i2.11416>
- Manik, I. P., & Zulham, Z. (2024). Responsibility for campaign grant funds in the 2024 presidential election: Hifdzul Mal's perspective. *The International Journal of Politics and Sociology Research*, 11(4), 472–478. <https://doi.org/10.35335/ijopsor.v11i4.234>
- Mansur, U., Nurohman, D., & Anshor, A. M. (2024). Revitalizing financial freedom to achieve a sustainable economy based on Maqashid al-Shariah in Hifz al-Mal. *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah*, 9(2), 286–304. <https://doi.org/10.24235/jm.v9i2.18582>
- Masnur, Syaefulloh, Hidayat, Hamsal, & Abdul Majid. (2025). Analisis konsep dan aplikasi maqashid syariah dalam pengelolaan keuangan syariah. *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 8(2), 442–453. [https://doi.org/10.25299/syarikat.2025.vol8\(2\).26757](https://doi.org/10.25299/syarikat.2025.vol8(2).26757)
- Moertiono, R. J. (2024). *Hukum perusahaan: Perkembangan perusahaan & jenis usaha di era informasi*. UMSU Press.
- Ni'matul Maula, P., Danie, E. V., Irawan, M. H. A., & Lumban Gaol, S. R. (2025). Pengawasan dan pertanggungjawaban Badan Pengelola Investasi Danantara dalam pengelolaan risiko kerugian investasi keuangan negara. *Jurnal Hukum Statuta*, 4(2), 129–143. <https://doi.org/10.35586/jhs.v4i2.10832>
- Pane, V., Junaedi, P., Ramadhan, I., & Adilla, R. (2026). Penerapan *business judgment rule* dalam pertanggungjawaban direksi BUMN atas risiko bisnis dan kerugian keuangan negara. *Private Law*, 6(2), 540–558. <https://doi.org/10.29303/h49ca038>
- Putra, F. P., & Juniwati, E. H. (2024). The role of governance and intellectual capital in enhancing maqashid sharia performance of Islamic banks. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 11(4), 360–372. <https://doi.org/10.20473/vol11iss20244pp360-372>
- Putra, S. G., & Muslihun. (2026). Perspektif Maqashid Al-Syariah terhadap ta'zir dan ta'widh dalam mitigasi moral hazard nasabah bank syariah di Indonesia. *Jurnal Perbankan Syariah*, 5(1), 369–383. <https://doi.org/10.20414/jps.v5i1.15615>
- Santiago, F. (2024). *Reconstruction of the business judgment rule doctrine in Indonesia: Legal comparison with England, Canada, the United States, and Australia*. *Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan*, 12(1), 107–121. <https://doi.org/10.29303/ius.v12i1.1371>

- Setiawan, D. A. (2025). Tata kelola BUMN paska pemberlakuan UU No. 1 Tahun 2025: Sebuah tinjauan kritis berdasarkan teori kepastian hukum. *AL WASATH Jurnal Ilmu Hukum*, 6(2), 123–136. <https://doi.org/10.47776/alwasath.v6i2/1794>
- Sukarmo, I. G., & Aswadi, K. (2025). Danantara dan paradigma baru pengelolaan aset negara: Tinjauan kritis terhadap legalitas dan model tata kelola menurut Undang-undang Nomor 1 Tahun 2025. *Commerce Law*, 5(1), 126–136. <https://doi.org/10.29303/commercelaw.v5i1.7423>
- Syafitri, R., & Sativa, A. (2025). Protection consumer to perspective brand manipulation Maqashid Syariah (Shopee Marketplace Case Study). *LEGAL BRIEF*, 14(2), 395–406. <https://doi.org/10.35335/legal.v14i2.1300>
- Syam, S., Permata, C., Haris, R. M., & Matondang, M. M. (2024). Reevaluating the legal status of monosodium glutamate consumption: The Indonesian Ulama Council's fatwas and Maqāṣid al-Sharī'ah. *Al-Manāhij: Jurnal Kajian Hukum Islam*, 18(2), 289–302. <https://doi.org/10.24090/mnh.v18i2.11121>
- Umar, M. (2026). Business judgment rule dalam UU BUMN 2025: Antara perlindungan direksi dan celah impunitas. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 4(2), 5685–5693. <https://doi.org/10.61104/alz.v4i2.4820>
- Wijayati, R. A., Berutu, C. A. N., & Sitohang, M. (2025). Penerapan *business judgment rule* dalam tanggung jawab direksi badan usaha milik negara. *Jurnal Hukum To-Ra: Hukum untuk Mengatur dan Melindungi Masyarakat*, 11(2), 267–276.
- Puspapertiwi, E. R., & Dzulfaroh, A. N. (2025, 3 Maret). Poin-poin penting dalam PP Nomor 10 Tahun 2025 tentang Danantara. Kompas.com. <https://www.kompas.com/tren/read/2025/03/03/180000565/poin-poin-penting-dalam-pp-nomor-10-tahun-2025-tentang-danantara>
- AFS Chambers. (2025, April 8). *BPI Danantara: Peran dan struktur*. <https://afschambers.com/id/bpi-danantara-role-and-structure/>