

---

***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*:  
MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK  
MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

Oleh:

**Veronika Nauli Lumban Batu**

Universitas Indonesia

Alamat: Jl. Lingkar, Pondok Cina, Kecamatan Beji, Kota Depok, Jawa Barat (16424).

Korespondensi Penulis: [Veronikaalumbanbatu@gmail.com](mailto:Veronikaalumbanbatu@gmail.com).

**Abstract.** *The development of modern business structures allows companies to be controlled by parties outside the formal board of directors, known as shadow directors. This study examines the role of beneficial owners acting as shadow directors in limited liability companies in Indonesia and Malaysia, focusing on their legal position and accountability to prevent corporate abuse. In Indonesia, although beneficial owners are regulated through Presidential Regulation No. 13 of 2018, the term shadow director has not been explicitly defined, allowing influential parties to control companies without formal responsibility. In contrast, Malaysian law through the Companies Act 2016 provides legal recognition of shadow directors, with fiduciary duties and responsibilities equivalent to those of formal directors. The research method used is doctrinal law with a comparative approach. The results show that the factual control exercised by beneficial owners in Indonesia is in line with the concept of shadow directors, but regulations related to recognition, disclosure mechanisms, and responsibilities are still minimal. Beneficial owners acting as shadow directors have the potential to influence company decisions without adequate legal accountability, opening up opportunities for corporate structure abuse. In conclusion, beneficial owners who exercise substantial control should bear legal responsibility equivalent to formal directors based on fiduciary duty principles. This study recommends clear legal provisions, effective beneficial owner verification mechanisms, and defined accountability standards to enhance transparency,*

# ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

*protect minority shareholders, and prevent the abuse of corporate structures in Indonesia.*

**Keywords:** *Shadow Director, Beneficial Owner, Limited Liability Company, Fiduciary Duty.*

**Abstrak.** Perkembangan struktur bisnis modern memungkinkan pengendalian perusahaan oleh pihak di luar direksi formal, yang dikenal sebagai *shadow director*. Penelitian ini mengkaji peran pemilik manfaat (*beneficial owner*) yang bertindak sebagai *shadow director* dalam perseroan terbatas di Indonesia dan Malaysia, fokus pada kedudukan hukum dan pertanggungjawaban mereka untuk mencegah penyalahgunaan struktur korporasi. Di Indonesia, meskipun pemilik manfaat diatur melalui Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018, istilah *shadow director* belum didefinisikan secara eksplisit, sehingga memungkinkan pihak berpengaruh mengendalikan perusahaan tanpa tanggung jawab formal. Sebaliknya, hukum Malaysia melalui *Companies Act 2016* memberikan pengakuan hukum terhadap *shadow director*, dengan kewajiban *fiduciary* dan tanggung jawab setara direksi formal. Metode penelitian yang digunakan adalah hukum doktrinal dengan pendekatan komparatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kendali faktual yang dilakukan pemilik manfaat di Indonesia sejalan dengan konsep *shadow director*, namun regulasi terkait pengakuan, mekanisme pengungkapan, dan tanggung jawab masih minim. Pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* berpotensi mempengaruhi keputusan perusahaan tanpa pertanggungjawaban hukum yang memadai, membuka peluang penyalahgunaan struktur korporasi. Kesimpulannya, pemilik manfaat yang memiliki kendali substantif seharusnya memikul tanggung jawab hukum setara dengan direksi formal berdasarkan prinsip *fiduciary duty*. Penelitian ini merekomendasikan pengaturan hukum yang jelas, mekanisme verifikasi pemilik manfaat, dan standar pertanggungjawaban untuk meningkatkan transparansi, melindungi pemegang saham minoritas, dan mencegah penyalahgunaan struktur korporasi di Indonesia.

**Kata Kunci:** Direktur Bayangan, Pemilik Manfaat, Perseroan Terbatas, Kewajiban Fidusia.

## LATAR BELAKANG

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompleks telah mendorong munculnya berbagai bentuk struktur kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, salah satunya melalui Perseroan Terbatas. Perseroan Terbatas di Indonesia merupakan bentuk badan usaha yang menekankan pada penyertaan modal melalui saham, sehingga tanggung jawab para pemegang saham dibatasi hanya sebesar modal yang mereka tanamkan.<sup>1</sup> Karena memiliki status sebagai badan hukum, Perseroan Terbatas diakui sebagai subjek hukum yang berdiri sendiri. PT sebagai entitas fiksi (*artificial person*) yang disamakan dengan *persoon*,<sup>2</sup> memiliki organ-organ yang digunakan untuk menunjang aktifitasnya yang terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi, dan Dewan Komisaris.

Dalam praktiknya, struktur internal Perseroan Terbatas menempatkan organ-organ perseroan sebagai pihak yang menjalankan pengelolaan perusahaan melalui mekanisme *corporate control*. Perkembangan hukum modern kemudian memperkenalkan konsep pemilik manfaat (*beneficial owner*), yaitu pihak yang secara substansial menikmati keuntungan dan memiliki kemampuan mengendalikan perseroan.<sup>3</sup> Kata Beneficial Owner pertama kali muncul dalam *English Trust Law*. *Beneficial owner* didefinisikan sebagai pihak yang memenuhi kriteria sebagai pemilik tanpa adanya keharusan pengakuan kepemilikan dari sudut pandang hukum (*legal title*).<sup>4</sup>

Secara formal pengurusan perseroan merupakan tanggung jawab direksi, realitas menunjukkan adanya tindakan-tindakan perusahaan yang sebenarnya dipengaruhi atau diarahkan oleh pihak di luar direksi resmi. Pihak eksternal yang memegang kendali substantif tersebut mencerminkan konsep *shadow director*, yakni individu yang memiliki pengaruh dominan terhadap direksi serta berperan dalam menentukan keputusan atau tindakan perseroan.<sup>5</sup> *Shadow director* dipahami sebagai individu yang walaupun tidak memegang posisi formal sebagai direktur, memiliki kemampuan untuk mempengaruhi

---

<sup>1</sup> Ridwan Khairandy, *Pokok-Pokok Hukum Dagang Indonesia* (Yogyakarta: FH UII Press, 2014), hlm. 65.

<sup>2</sup> *Ibid.*, 29.

<sup>3</sup> Glen Yehezkiel Hariara dan Cristin Septina Basani. "Pertanggungjawaban Dan Akibat Hukum Perseroan Terbatas Terkait Beneficial Ownership", *Jurnal Hukum To-Ra*, Vol. 10 No. 3 (2024), hlm. 635.

<sup>4</sup> Adnan Fawwaz Hadju. "Beneficial Owner: Mengenali Pemilik Manfaat dan Sanksi Bagi Perseroan Terbatas," *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Vol. 9 No. 12, hlm. 1.

<sup>5</sup> Mochammad Rizky Arie Syadewa, "Konsep Shadow Director: Kedudukan dan Tanggung Jawab Hukum Pemilik Manfaat Perseroan Terbatas sebagai Shadow Director di Indonesia." (Tesis Magister Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2024), hlm. 11.

## ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

atau menentukan tindakan perseroan, termasuk memberi arahan mengenai keputusan yang harus atau tidak boleh diambil oleh Perseroan Terbatas.<sup>6</sup>

Fenomena *shadow director* dalam praktik *beneficial owner* menimbulkan tantangan serius dalam tata kelola perusahaan. Beneficial Owner atau pemilik manfaat ini secara definisi diatur dalam Pasal 1 ayat (2) Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi dalam Rangka Pencegahan dan Pemberantasan Tindak Pidana Pencucian Uang dan Tindak Pidana Pendanaan Terorisme, yaitu “Pemilik Manfaat adalah orang perseorangan yang dapat menunjuk atau memberhentikan direksi, dewan komisaris, pengurus, pembina, atau pengawas pada Korporasi, memiliki kemampuan untuk mengendalikan Korporasi, berhak atas dan/atau menerima manfaat dari Korporasi baik langsung maupun tidak langsung, merupakan pemilik sebenarnya dari dana atau saham Korporasi dan/atau memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Presiden ini.” Pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* dapat memanfaatkan celah hukum untuk mengendalikan perusahaan dari balik layar, sehingga identitas dan peran pengendali sesungguhnya sulit diidentifikasi. Hal ini membuka peluang terjadinya penyalahgunaan struktur korporasi, seperti tindak pidana pencucian uang, penggelapan pajak, korupsi, dan kejahatan keuangan lainnya.<sup>7</sup>

Keberadaan *shadow director* membuat pengelolaan perseroan tidak transparan dan mengganggu independensi direksi yang seharusnya bertanggung jawab penuh atas pengelolaan perusahaan. Di Indonesia sendiri pernah terjadi kasus yang menyita perhatian masyarakat luas yakni kasus Kasus Kasus PT Giri Jaladhi Wana dalam proyek pembangunan Pasar Sentra Antasari pada 2009 memperlihatkan praktik pengendalian perusahaan oleh aktor eksternal yang tidak tercatat sebagai direksi resmi, namun menjalankan fungsi manajerial secara substansial.<sup>8</sup> Kasus ini menjadi ilustrasi nyata bagaimana pengendalian di luar struktur resmi dapat merusak prinsip tata kelola perusahaan yang transparan dan akuntabilitas terpinggirkan. Kendali substantif ini

---

<sup>6</sup> Rehana Cassim, “A Comparative Analysis Of The Identification Of De Facto And Shadow Directors In South Africa, The United Kingdom And Australia”, *International and Comparative Corporate Law Journal*, Vol. 15 No. 1, (2021), hlm. 1.

<sup>7</sup> Fernando, “Limited Company Beneficial Owner Liability in Criminal Acts of Corruption,” *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, Vol. 618 (2021), hlm. 546.

<sup>8</sup> Mahkamah Agung, Putusan Nomor 04/PID.SUS/201 1/PT.BJM.

menunjukkan karakteristik *shadow director*, karena individu yang tidak memiliki posisi formal tersebut mampu mengarahkan dan mempengaruhi keputusan perusahaan (*de facto control*). Kasus ini menjadi ilustrasi nyata bagaimana pengendalian di luar struktur resmi dapat merusak prinsip tata kelola perusahaan yang transparan dan akuntabel, serta membuka potensi penyalahgunaan struktur perusahaan.

Meskipun Indonesia telah mengatur konsep *beneficial owner* melalui Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 dan Peraturan Menteri Hukum dan HAM Nomor 15 Tahun 2019 tentang Tata Cara Pelaksanaan Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi, istilah “*shadow director*” belum dikenal secara eksplisit dalam hukum Perseroan Terbatas maupun melalui adopsi secara positif (*legal transplant*). Keberadaan pihak yang tidak tercatat sebagai pengurus tetapi memiliki kemampuan mengendalikan atau mempengaruhi tindakan direksi, seperti konsep pengendali, sebenarnya menunjukkan bahwa hukum Indonesia telah mengenali aktor di luar struktur formal direksi yang memiliki kendali signifikan terhadap perseroan.<sup>9</sup> Namun, pengaturan tersebut belum secara spesifik memuat definisi, kedudukan hukum, atau bentuk pertanggungjawaban *shadow director* atas tindakan yang merugikan perseroan. Kekosongan hukum ini menyebabkan pemilik manfaat yang berperan sebagai *shadow director* kerap luput dari pertanggungjawaban, meskipun mereka memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan dan operasional perusahaan.

Dengan memperhatikan kondisi tersebut, posisi pemilik manfaat yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pengurusan Perseroan Terbatas perlu dikaji lebih mendalam, khususnya terkait kemungkinan kedudukannya sebagai *shadow director*. Dalam konteks ini, Malaysia dapat dijadikan rujukan karena telah mengembangkan penerapan konsep *shadow director* dalam sistem hukumnya. Oleh sebab itu, analisis komparatif antara pengaturan *shadow director* di Malaysia dan di Indonesia menjadi penting untuk memahami bagaimana konsep tersebut dapat diadopsi atau disesuaikan dalam kerangka hukum positif Indonesia.

Adapun penelitian terdahulu dari Mochammad Rizky Arie Syadewa yang berjudul “Konsep Shadow Director: Kedudukan dan Tanggung Jawab Hukum Pemilik Manfaat Perseroan Terbatas sebagai *Shadow Director* di Indonesia.” Berbeda dengan penelitian

---

<sup>9</sup> Syadewa. “Konsep Shadow Director...,” hlm. 61

# ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

Mochammad Rizky Arie Syadewa yang membandingkan konsep *shadow director* antara Indonesia dan Inggris untuk menelaah konsep, kedudukan, serta tanggung jawab *Shadow Director* di negara Inggris dengan praktik di negara Indonesia. Penelitian ini menggunakan perspektif komparatif dengan Malaysia sebagai perwakilan negara ASEAN, sehingga tidak hanya memberikan konteks regional yang relevan bagi pengembangan hukum korporasi di Indonesia, tetapi juga memungkinkan analisis praktik transparansi pemilik manfaat (*beneficial owner*) di Malaysia, yang dapat menjadi acuan bagi penyusunan regulasi dan mekanisme pertanggungjawaban hukum *shadow director* untuk mencegah penyalahgunaan struktur korporasi dan memperkuat integritas perseroan terbatas secara regional.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini menjadi penting untuk mengkaji secara mendalam dua rumusan masalah utama, yaitu: pertama, bagaimana kedudukan hukum pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* dalam Perseroan Terbatas di Malaysia dan Indonesia; dan kedua, Bagaimana Pertanggungjawaban Hukum Pemilik Manfaat yang Bertindak Sebagai *Shadow Director* dalam Penyalahgunaan Struktur Korporasi. Penelitian ini juga akan melakukan perbandingan dengan sistem hukum di Malaysia, dengan tujuan memberikan rekomendasi penguatan regulasi di Indonesia agar mampu menembus tirai perseroan terbatas dan mencegah penyalahgunaan struktur korporasi secara efektif.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini pada dasarnya merupakan jenis penelitian hukum normatif atau lebih dikenal sebagai penelitian doktrinal, yang secara khusus berfokus pada analisis terhadap norma-norma hukum yang berlaku.<sup>10</sup> Dalam proses analisis terhadap bahan-bahan hukum yang dikumpulkan, penelitian ini menerapkan metode yang bersifat deskriptif kualitatif, yang dirancang untuk memberikan gambaran yang komprehensif dan mendalam mengenai fenomena hukum yang diteliti.<sup>11</sup> Metode ini dilakukan melalui serangkaian langkah sistematis, mulai dari pengumpulan data hukum primer dan sekunder yang mencakup undang-undang, peraturan pemerintah, yurisprudensi.

---

<sup>10</sup> Nur Solikin, *Pengantar Metodologi Penelitian Hukum*, (Pasuruan: Qiara Media, 2021), hlm. 77.

<sup>11</sup> Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020), hlm. 26.

Selanjutnya, bahan-bahan tersebut dikualifikasikan atau diklasifikasikan berdasarkan relevansinya dengan isu penelitian, diikuti dengan upaya menghubungkan serta mengintegrasikan prinsip-prinsip yang relevan dalam hukum perusahaan untuk menganalisis permasalahan yang muncul. Sebagai bagian dari pendekatan analisis, penelitian ini juga menggunakan metode komparatif dengan membandingkan sistem hukum terkait di Malaysia dan Indonesia, khususnya mengenai kedudukan dan tanggung jawab *shadow director* serta regulasi pemilik manfaat (*beneficial owner*). Pendekatan komparatif ini bertujuan untuk menilai kesamaan dan perbedaan dalam pengaturan hukum kedua negara, serta untuk menarik pelajaran yang relevan bagi pengembangan regulasi di Indonesia. Dari proses tersebut ditarik kesimpulan yang logis dan berbasis bukti, yang tidak hanya bertujuan untuk menentukan hasil akhir dari penelitian, tetapi juga untuk merumuskan rekomendasi yang konstruktif guna memberikan solusi atau panduan bagi pemangku kepentingan terkait. Pendekatan ini memastikan bahwa penelitian tidak hanya deskriptif, tetapi juga analitis dan bermanfaat secara praktis dalam konteks hukum Indonesia.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Kedudukan Hukum Pemilik Manfaat Yang Bertindak Sebagai Shadow Director Dalam Perseroan Terbatas**

#### **1. *Shadow Director* di Malaysia**

Pembahasan mengenai *shadow director* dalam sistem hukum perusahaan di Malaysia berangkat dari pemahaman mengenai definisi direktur yang diatur dalam *Companies Act* 2016 (selanjutnya disebut sebagai CA 2016). CA 2016 melalui *Section 2* memberikan definisi direktur, yaitu ““*director*” includes any person occupying the position of director of a corporation by whatever name called and includes a person in accordance with whose directions or instructions the majority of directors of a corporation are accustomed to act and an alternate or substitute director.”<sup>12</sup>

Dalam CA 2016, *Shadow Director* “diinterpretasikan” oleh ketentuan yang memperluas definisi direktur pada frasa “*director includes ... a person in accordance with those directions or instructions the majority of directors of a corporation are*

---

<sup>12</sup> *Companies Act* 2016, section 2.

## ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

*accustomed to act.*” Definisi luas ini membuat Shadow Director menjadi *cretaure of statue*, yaitu tokoh hukum yang keberadaannya diakui karena makna yang diperluas oleh undang-undang.<sup>13</sup> Seseorang dapat dianggap sebagai direktur, selama ia memberikan instruksi yang secara habitual ditaati oleh para direktur formal (*de jure directors*).<sup>14</sup> Inti dari perluasan definisi ini adalah bahwa seseorang dapat dianggap sebagai direktur apabila tindakan dan keputusan para direktur formal terbukti dipengaruhi atau dikendalikan olehnya.

Meskipun definisinya luas, tidak setiap pihak luar yang memberi saran kepada perusahaan otomatis menjadi *shadow director*. Berdasarkan perkara *Ravichanthiran a/l Ganesan v Percetakan Wawasan Maju Sdn Bhd & Ors* menjelaskan bahwa penasihat profesional seperti pengacara atau akuntan tidak dianggap *shadow director* sepanjang dewan direksi masih menjalankan penilaian sendiri. Namun, apabila seluruh dewan atau mayoritas dewan secara konsisten mengikuti instruksi pihak luar dan tidak menunjukkan independensi, barulah pihak tersebut dapat dianggap sebagai *shadow director*.<sup>15</sup>

Karakteristik dari *shadow director* ini dapat dilihat dalam putusan *Peninsular Fibre Industries Sdn Bhd v Tan Yoke Chin*, sejumlah indikator penting diidentifikasi sebagai berikut:<sup>16</sup>

- 1) Adanya bukti peran mengendalikan atau memerintah terhadap *de jure directors*;
- 2) Pihak tersebut bertanggung jawab memberikan arahan dan instruksi dalam kapasitasnya sebagai direktur perusahaan kepada dewan direksi perusahaan; dan
- 3) *De jure directors* tidak menggunakan diskresi atau penilaian independen, melainkan hanya mematuhi instruksi dan/atau arahan dari pihak tersebut.

---

<sup>13</sup> Shanmugan & Siew Hui Yi, “Shadow Director-The Puppet Master,” lh-ag.com, tersedia pada [https://lh-ag.com/wp-content/uploads/2022/11/10-Shadow-Director-The-Puppet-Master\\_LHAG-CC-DR\\_-20210601.pdf](https://lh-ag.com/wp-content/uploads/2022/11/10-Shadow-Director-The-Puppet-Master_LHAG-CC-DR_-20210601.pdf), diakses pada tanggal 29 September 2025.

<sup>14</sup> Lee Hishammuddin Allen & Glendhill, Shadow Director-The Puppet Master,” Lexology.com, tersedia pada <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=ba080671-1123-4326-aeca-a42cdd323b9c>, diakses pada tanggal 29 September 2025.

<sup>15</sup> Aaron Mathewa Advocates and Solicitors, “What is a Shadow Director?” tersedia pada <https://mathews.my/what-is-a-shadow-director/>, diakses pada 29 September 2025.

<sup>16</sup> Sarah Dania Binti Mohd Kahar, “Enhancing The Companies’ Directors Integrity By Abiding To The Concept Of Virtue Ethics,” (Tesis Master of Law Universiti Utara Malaysia, Malaysia, 2023), hlm. 102



Wai Meng Chan dalam bukunya yang berjudul “*Essential Company Law in Malaysia*” menegaskan bahwa terdapat beberapa jenis direktur, yaitu *de facto director*, *shadow director*, serta *alternate* atau *substitute director*.<sup>17</sup> *De facto director* adalah seseorang yang menjalankan posisi direktur meskipun ia tidak pernah diangkat secara resmi atau pengangkatannya cacat. *Shadow director* adalah orang “*in accordance with whose directions or instructions the directors of a corporation are accustomed to act*”, yaitu individu yang arahnya atau instruksinya biasa diikuti oleh para direktur dalam menjalankan fungsi perusahaan. Adapun *alternate* atau *substitute director* merupakan seseorang yang ditunjuk oleh seorang direktur untuk menghadiri rapat atau melaksanakan tugas tertentu atas nama direktur tersebut.

Konsekuensi hukum terhadap *shadow director* sangat signifikan. Meskipun tidak diangkat secara formal, hukum memperlakukan *shadow director* setara dengan direktur *de jure* dalam hal kewajiban dan tanggung jawab. Hal ini ditegaskan dalam perkara *Sazean Engineering*,<sup>18</sup> di mana pengadilan menyatakan bahwa “*But, this informal or de facto and shadow director are treated as a director under the CA 1965 for the purpose of attaching liability on them as, by their conduct, the law attaches on them a fiduciary duty which they owe to the company which they seek to control or ‘orchestrate.’*” Berdasarkan hal tersebut apabila terjadi penyalahgunaan wewenang, pengelolaan tidak wajar, atau kerugian perusahaan, sosok *shadow director* dapat dimintai pertanggungjawaban sebagaimana direktur *de jure*.

Dengan demikian, pengaturan *shadow director* dalam CA 2016 melalui definisi direktur yang diperluas memberikan perlindungan hukum yang penting bagi integritas tata kelola perusahaan di Malaysia. Meskipun istilah ini tidak didefinisikan secara eksplisit, perkembangan yurisprudensi telah memberikan kerangka analitis yang jelas mengenai siapa yang dapat dikualifikasikan sebagai *shadow director*, bagaimana indikatornya, serta apa konsekuensi hukumnya. Konsep ini menjadi instrumen penting dalam memastikan bahwa setiap pihak yang mengendalikan perusahaan, baik secara formal maupun informal, tetap dapat dimintai pertanggungjawaban sesuai kewajiban *fiduciary duty*.

---

<sup>17</sup> Chan, *Essential Company Law in Malaysia*. (Department of Business Strategy and Policy Faculty of Business and Accountancy University of Malaya: Malaysia, 2020), hlm. 242.

<sup>18</sup> *Sazean Engineering & Construction Sdn Bhd v Bumi Bersatu Sdn Bhd* [2018] 1 LNS 898.

# **SHADOW DIRECTOR DALAM PRAKTIK BENEFICIAL OWNER: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

## **2. *Shadow Director* di Indonesia**

Direktur merupakan organ penting dalam suatu Perseroan Terbatas yang diberi mandat untuk menjalankan dan mengelola kegiatan perusahaan. Karena itu, direktur memiliki kewenangan dalam melakukan tindakan pengurusan demi berlangsungnya operasional perseroan. Dalam praktiknya, sebuah Perseroan Terbatas umumnya memiliki dua atau lebih direktur yang secara kolektif disebut sebagai direksi atau *board of directors*. Direksi memikul tanggung jawab atas keseluruhan fungsi manajerial dan berperan memastikan bahwa penyelenggaraan perusahaan berjalan sejalan dengan tujuan pendiriannya. Perlu dibedakan antara istilah “direktur” dan “direksi.” Direktur merujuk pada individu yang secara resmi terdaftar dan berwenang mengelola perseroan, sedangkan direksi mengacu pada organ perusahaan yang terdiri dari kumpulan direktur tersebut.<sup>19</sup> Undang-Undang Perseroan Terbatas sendiri menggunakan istilah “direksi”, yang pengertiannya tercantum dalam Pasal 1 angka 5 UU Perseroan Terbatas, yaitu “*Direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.*”

Dalam konteks Indonesia, kerangka hukum Perseroan Terbatas pada dasarnya mengenal bahwa pengurusan perseroan hanya dilakukan oleh direksi yang diangkat secara formal melalui mekanisme RUPS. Namun, perkembangan praktik bisnis menunjukkan bahwa dalam beberapa keadaan terdapat pihak lain di luar direksi yang dapat mempengaruhi jalannya perseroan melalui instruksi atau arahan yang secara konsisten diikuti oleh direksi. Fenomena inilah yang dalam literatur hukum perusahaan dikenal sebagai *shadow director*. Meskipun Undang-Undang Perseroan Terbatas di Indonesia tidak secara eksplisit menggunakan atau mendefinisikan istilah *shadow director*, konsep ini tetap relevan karena dapat muncul ketika seseorang yang tidak tercatat sebagai direktur pada kenyataannya berperan mengendalikan keputusan manajerial perseroan.

---

<sup>19</sup> Syadewa. “Konsep Shadow Director...,” hlm. 35.

Namun demikian, jika konsep *shadow director* merujuk pada pemaknaan yang digunakan dalam hukum perusahaan Malaysia, maka setiap individu yang bertindak mengendalikan Perseroan Terbatas sebenarnya dapat dikualifikasikan sebagai *shadow director* meskipun Indonesia tidak memberikan pengaturan tertulis mengenai konsep tersebut. Dalam CA 2016 Malaysia, *shadow director* dimaknai sebagai seseorang yang arahnya secara biasa diikuti oleh para direktur, sehingga pengendalian faktual menjadi kunci utama dalam penentuan status tersebut. Pendekatan yang berbasis substansi ini menunjukkan bahwa jabatan formal bukanlah faktor penentu, melainkan sejauh mana seseorang mampu memimpin, mengarahkan, atau menentukan keputusan perseroan melalui pengaruh yang nyata dan berulang.

Di Indonesia, meskipun tidak ada frasa *shadow director* yang termuat dalam undang-undang, terdapat ketentuan hukum yang secara fungsional mendekati konsep tersebut. Hal ini dapat dilihat dalam Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi dalam Rangka Pencegahan dan Pemberantasan Tindak Pidana Pencucian Uang dan Tindak Pidana Pendanaan Terorisme (selanjutnya disebut Perpres 13/2018), serta Peraturan Menteri Hukum dan HAM Nomor 15 Tahun 2019 tentang Tata Cara Pelaksanaan Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi. Keduanya memperkenalkan istilah pemilik manfaat atau *beneficial owner* yang pada hakikatnya mengarah pada individu yang meskipun tidak tercatat sebagai pengurus, memiliki kekuasaan faktual untuk memengaruhi keputusan strategis perseroan. Pemilik manfaat dalam kedua regulasi tersebut diartikan sebagai orang yang memiliki kemampuan untuk mengendalikan korporasi atau memiliki kewenangan untuk menunjuk atau memberhentikan direksi maupun komisaris. Posisi ini sangat dekat dengan karakter *shadow director* karena pengaturan tersebut mengakui adanya pihak yang memegang kekuasaan substantif meskipun tidak tampil sebagai organ resmi korporasi.

Dengan demikian, konstruksi hukum Indonesia sebenarnya membuka ruang bagi pengakuan tidak langsung terhadap *shadow director* melalui pengaturan mengenai pengendali faktual. Hal ini menunjukkan bahwa teori pengendalian menjadi dasar penting dalam menilai akuntabilitas pihak yang berada di balik perseroan. Apabila seseorang mempengaruhi keputusan direksi dan mengendalikan arah perseroan, maka secara konseptual ia dapat diposisikan serupa dengan *shadow*

## ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

*director* sebagaimana dikenal di yurisdiksi lain. Pengaturan mengenai *beneficial owner* juga dimaksudkan untuk meningkatkan transparansi dan memastikan bahwa pengendali, baik formal maupun informal, tetap dapat dimintai pertanggungjawaban atas kerugian perseroan atau pihak ketiga.

Namun, konsep *shadow director* dalam hukum Indonesia masih bersifat implisit dan sangat bergantung pada interpretasi hakim. Ketiadaan pengaturan yang tegas membuat pembuktian keberadaannya ditentukan oleh pola pengendalian, bukti komunikasi, hubungan keuangan, serta sejauh mana direksi mengikuti instruksi pihak tertentu. Kekosongan normatif ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum, terutama dalam sengketa yang melibatkan pengendali faktual tanpa jabatan resmi. Karena itu, diperlukan regulasi yang lebih jelas untuk memberikan kepastian hukum dan perlindungan bagi pemegang saham minoritas, kreditur, serta integritas tata kelola korporasi.

Pengaturan eksplisit juga akan memperjelas standar pertanggungjawaban, sehingga pengendali faktual dapat diperlakukan setara dengan direksi formal. Hal ini selaras dengan prinsip *fiduciary duty* yang mewajibkan setiap pihak yang menjalankan fungsi pengelolaan bertindak dengan itikad baik demi kepentingan perseroan.<sup>20</sup> Jika seseorang mengendalikan perseroan tanpa jabatan formal namun pengaruhnya bersifat mengikat, maka prinsip tersebut menuntutnya turut memikul tanggung jawab atas kerugian perseroan. Konsep ini penting untuk menjaga integritas tata kelola korporasi, terutama di tengah semakin kompleksnya struktur kepemilikan dan praktik bisnis modern yang memungkinkan munculnya pengendali di balik layar.

### **3. Kedudukan hukum pemilik manfaat yang bertindak sebagai *Shadow Director* dalam Perseroan Terbatas**

Dalam sistem hukum korporasi Indonesia, Perseroan Terbatas hanya mengenal tiga organ utama, yakni Rapat Umum Pemegang Saham, Direksi, dan Dewan Komisaris.<sup>21</sup> Ketiga organ tersebut memiliki peran, kewenangan, serta tanggung jawab yang berbeda namun saling melengkapi dalam penyelenggaraan pengelolaan dan pengawasan perseroan. Karena itu, setiap pihak yang berada di luar

---

<sup>20</sup> Bunga Dita Rahma Cesaria, "Memahami Fiduciary Duty Direksi Berdasarkan Hukum Indonesia: Studi Perbandingan dengan Hukum Inggris," *Jurnal Begawan Abioso*, Vol. 16, No. 1, (2025). Hlm. 16.

<sup>21</sup> Pasal 1 angka 2 UUP

ketiga organ tersebut secara normatif tidak termasuk ke dalam struktur resmi tata kelola korporasi. Namun, perkembangan tata kelola perusahaan menunjukkan bahwa kendali terhadap perseroan tidak selalu dijalankan oleh pihak yang tercatat secara formal sebagai organ perseroan. Dalam praktik, terdapat individu atau entitas yang meskipun tidak menjabat sebagai direksi atau komisaris, memiliki kemampuan aktual untuk mengarahkan tindakan pengurusan perusahaan. Pihak inilah yang dalam literatur hukum perusahaan dikenal sebagai *shadow director*.

Untuk menentukan kedudukan suatu pihak sebagai sebagai *shadow director*, diperlukannya pengungkapan kedudukan pemilik manfaat.<sup>22</sup> Di Indonesia sendiri belum terdapat mekanisme untuk memverifikasi apakah pihak yang disetorkan namanya sebagai pemilik manfaat merupakan pengendali signifikan dari perseroan tersebut. Sehubungan dengan pengungkapan yang tidak akurat dan jelas tersebut. Fenwick dan Vermeulen menyebutnya dengan istilah “*grundung disclosure*.”<sup>23</sup> *Grundung Disclosure* merujuk pada praktik Perseroan Terbatas yang melaporkan identitas pemilik manfaat hanya untuk memenuhi kewajiban formal, meskipun pihak yang dicantumkan belum tentu merupakan pemilik manfaat akhir. Akibatnya, pemilik manfaat sebenarnya kerap sulit dan sering kali tidak mungkin untuk diidentifikasi.<sup>24</sup>

Dalam perspektif hukum perusahaan, apabila seseorang memberikan instruksi yang secara konsisten dipatuhi oleh para direksi, maka pada praktiknya ia turut menjalankan pengelolaan perseroan dan karenanya layak diperlakukan sebagai seorang direksi dalam hal pertanggungjawaban hukum.<sup>25</sup> Oleh karena itu, ia sewajarnya dibebani standar tanggung jawab yang setara dengan direksi formal, khususnya kewajiban fiduciary dan prinsip itikad baik demi kepentingan perseroan.<sup>26</sup> Doktrin ini telah lama dikenal dalam teori hukum perusahaan modern, bahwa tanggung jawab melekat pada fungsi dan peran substantif, bukan hanya pada jabatan formal.

Kedudukan *Shadow Director* dalam Perseroan Terbatas harus dianggap sebagai direktur resmi, sehingga kepadanya juga diberlakukan prinsip-prinsip

---

<sup>22</sup> Syadewa. “Konsep Shadow Director...,” hlm. 73.

<sup>23</sup> Mark Fenwic, Erik P.M. Vermeulen, *Disclosure of Beneficial Ownership after the Panama Papers*, *International Finance Corporation*, Focus 14, Washington, DC, 2016, hlm. 27.

<sup>24</sup> Syadewa. “Konsep Shadow Director...,” hlm. 74.

<sup>25</sup> Andrey Keay, *Company Directors’ Responsibilities to Creditors*, (London: Routledge, 2014), hlm. 73.

<sup>26</sup> *Ibid*.

## ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

*fiduciary duties*. Penerapan doktrin *fiduciary duty* menjadi pendekatan yang paling tepat untuk menegakkan pertanggungjawaban hukum terhadap *shadow director*. Dengan demikian, *shadow director* diposisikan setara dengan direksi resmi yang tercatat dalam perseroan dan karenanya wajib mematuhi tugas serta kewajiban yang melekat pada jabatan tersebut. Di Malaysia, direktur berkewajiban melakukan tugasnya sesuai dengan yang ditentukan dalam CA 2016 *Section 213*. Integritas menjadi suatu hal yang tidak dapat terlepas dari karakter setiap direktur, oleh karena itu direktur memiliki kewajiban untuk bertindak dengan mengedepankan kewajiban fidusia, bertindak kehati-hatian, bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan.<sup>27</sup>

### **Pertanggungjawaban Hukum Pemilik Manfaat Sebagai *Shadow Director* Atas Tindakan Yang Merugikan Perseroan**

Dalam sistem hukum Perseroan Terbatas di Indonesia, tanggung jawab direksi secara normatif hanya dibebankan kepada mereka yang secara formal diangkat dan dicatat sebagai organ perseroan. Namun, dinamika praktik bisnis modern menunjukkan bahwa tidak semua kendali manajerial berasal dari organ resmi tersebut. Pada sejumlah kasus, pemilik manfaat (*beneficial owner*) memiliki posisi strategis yang membuat arah kebijakan perseroan sangat dipengaruhi oleh arahan atau instruksi mereka. Ketika instruksi tersebut secara konsisten diikuti oleh direksi, pemilik manfaat tersebut secara substantif menjalankan fungsi pengurusan meskipun tidak memiliki jabatan formal. Secara konseptual, situasi tersebut dikategorikan sebagai *shadow director* yakni keadaan ketika seseorang mengendalikan perseroan dari belakang layar melalui instruksi atau pengaruh yang secara efektif mengikat direksi.<sup>28</sup>

Kajian hukum perusahaan modern menjelaskan bahwa siapa pun yang mengendalikan perseroan dan berperan dalam pengambilan keputusan strategis secara esensial menjalankan kewajiban fidusia, meskipun tidak pernah diangkat sebagai direktur secara resmi.<sup>29</sup> Doktrin ini berpijak pada pemikiran klasik bahwa “*control imports*

---

<sup>27</sup> Kahar, “*Enhancing The Companies...*,” hlm. 10.

<sup>28</sup> Fareez Shah & Partners, “Type of Company Director in Malaysia,” tersedia di <https://companyregistrationmalaysia.com/free-article/type-of-company-director/>, diakses pada tanggal 29 September 2025

<sup>29</sup> Richard C. Nolan, “The Liability of Shadow Directors,” *Journal of Corporate Law Studies* 5, no. 1 (2005), hlm. 110.

*responsibility*”, yang berarti bahwa siapa pun yang mengendalikan jalannya perseroan harus bertanggung jawab apabila pengendalian tersebut menimbulkan kerugian bagi perusahaan atau pemangku kepentingan lainnya.<sup>30</sup> Dengan demikian, pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* harus diasumsikan mengemban *fiduciary duties* yang sama dengan direksi resmi, yaitu kewajiban bertindak dengan itikad baik, mengutamakan kepentingan perseroan, serta menjaga standar kehati-hatian dalam setiap keputusan yang mempengaruhi aktivitas perusahaan.

Dalam beberapa yurisdiksi lain, seperti Inggris dan Malaysia, *shadow director* secara tegas dapat dimintai pertanggungjawaban atas pelanggaran *fiduciary duties* dan *duty of care*. Pendekatan tersebut relevan untuk diterapkan di Indonesia melalui asas analogi fungsional, karena bentuk pengendalian yang dijalankan oleh *shadow director* pada hakikatnya identik dengan pelaksanaan fungsi pengurusan perseroan.<sup>31</sup> Oleh sebab itu, ketika pemilik manfaat memberikan arahan yang kemudian terbukti menyebabkan kerugian bagi perseroan, tanggung jawab yang dibebankan harus sama dengan tanggung jawab direksi formal, termasuk potensi tanggung jawab perdata atas kerugian perseroan dan bahkan tanggung jawab pidana apabila tindakannya melanggar ketentuan hukum yang berlaku.

Di Indonesia, pertanggungjawaban tersebut dapat dikonstruksikan melalui Pasal 97 Ayat (2) UPT yang menyatakan bahwa direksi wajib menjalankan pengurusan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Dalam Pasal 93 Ayat (3) UUPT menyatakan bahwa setiap anggota direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya. Doktrin piercing the corporate veil berlaku juga pada direksi dalam keadaan seperti ini.<sup>32</sup> Dalam keadaan tersebut, pengadilan dapat menembus tabir perseroan guna membebankan tanggung jawab langsung kepada pemilik manfaat yang bertindak sebagai pengendali faktual. Hal ini sejalan dengan pendekatan pengadilan dalam sejumlah kasus korporasi yang menegaskan bahwa bentuk perseroan tidak boleh digunakan sebagai alat untuk menghindari tanggung jawab hukum.<sup>33</sup>

---

<sup>30</sup> Paul L. Davies and Sarah Worthington, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 10th ed. (London: Sweet & Maxwell, 2016), hlm. 259.

<sup>31</sup> Richard C. Nolan, “The Legal Control of Directors’ Discretion,” *Journal of Corporate Law Studies* 2, no. 1 (2002), hlm. 76.

<sup>32</sup> Nindyo Pramono, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2024). Hlm. 442

<sup>33</sup> Otto Kahn-Freund, *The Modern Law of Company Law* (London: Stevens & Sons, 1960), hlm. 54.

## ***SHADOW DIRECTOR* DALAM PRAKTIK *BENEFICIAL OWNER*: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI**

Selain itu, Pasal 97 Ayat (3) UUPT juga menyebutkan jika lebih dari 1 (satu) orang, tanggung jawab direksi sebagaimana dimaksud Ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota direksi. Tanggung jawab secara tanggung renteng sering juga disebut kolektif kolegal (*collectief collegial*) yang artinya tanggung jawab bersama sebagai direksi yang merupakan organ perseroan terbatas.<sup>34</sup> Jika karena kesalahan atau kelalaian direksi yang menimbulkan kerugian bagi perseroan itu mengandung unsur tindak pidana, berdasarkan Pasal 155 UUPT, ketentuan hukum pidana dapat diberlakukan untuk meminta pertanggungjawaban kepada direksi yang menimbulkan kerugian tersebut.

Dengan demikian, pertanggungjawaban hukum pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* pada dasarnya bersifat ekstensif, yakni mengadopsi semua standar pertanggungjawaban direksi formal karena keduanya menjalankan fungsi substantif yang sama. *Shadow director* tidak dapat menghindar dari tanggung jawab hanya karena tidak menjabat secara resmi apabila pengaruh dan arahnya menimbulkan kerugian bagi perseroan. endekatan ini penting untuk menjamin akuntabilitas, melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, serta mencegah penyalahgunaan struktur korporasi oleh pihak yang memiliki kendali faktual atas perseroan.

---

<sup>34</sup> Pramono, *Hukum Perseroan Terbatas...*, hlm. 443.



## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Fenomena pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* menunjukkan bahwa kendali substansial terhadap Perseroan Terbatas dapat berada di luar struktur formal direksi, meskipun istilah “*shadow director*” belum diatur secara eksplisit dalam hukum Indonesia. Analisis komparatif dengan Malaysia menunjukkan bahwa individu yang arahnya secara konsisten diikuti oleh direksi formal berperan sebagai *shadow director* dan seharusnya diperlakukan setara dengan direksi resmi. Oleh karena itu, meskipun pengaturan di Indonesia masih bersifat implisit, konsep *shadow director* dapat diakui melalui kerangka *beneficial owner*, yang menekankan pengendalian faktual sebagai dasar kedudukan hukum.

Pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* memiliki tanggung jawab hukum yang ekstensif setara dengan direksi formal, karena keduanya menjalankan fungsi pengelolaan substantif yang sama. Dalam praktiknya, *shadow director* harus mematuhi prinsip *fiduciary duty*, bertindak dengan itikad baik, dan mempertimbangkan kepentingan perseroan. Hal ini memungkinkan penerapan tanggung jawab perdata maupun pidana jika tindakan atau arahan mereka menimbulkan kerugian bagi perusahaan atau pemangku kepentingan lainnya. Pendekatan ini penting untuk menjamin akuntabilitas, melindungi pemegang saham minoritas, dan mencegah penyalahgunaan struktur korporasi oleh pengendali faktual.

### Saran

Berdasarkan temuan bahwa pemilik manfaat yang bertindak sebagai *shadow director* memiliki pengaruh signifikan terhadap pengelolaan perseroan dan seharusnya memikul tanggung jawab hukum setara dengan direksi formal, disarankan agar pemerintah dan pembuat kebijakan di Indonesia tidak hanya mempertimbangkan pengaturan hukum yang lebih eksplisit mengenai *shadow director*, tetapi juga merumuskan ketentuan yang jelas mengenai definisi, kedudukan, mekanisme pengungkapan, standar pertanggungjawaban, serta prosedur penegakan hukum yang efektif, sehingga setiap pihak yang memiliki kendali faktual terhadap perseroan dapat diidentifikasi, diawasi, dan dimintai pertanggungjawaban secara tegas, demi menjaga transparansi, akuntabilitas, dan integritas tata kelola perusahaan di Indonesia.

# ***SHADOW DIRECTOR DALAM PRAKTIK BENEFICIAL OWNER: MENEMBUS TIRAI PERSEROAN TERBATAS UNTUK MENCEGAH PENYALAHGUNAAN STRUKTUR KORPORASI***

## **DAFTAR REFERENSI**

### **Buku**

- Chan. 2020. *Essential Company Law in Malaysia. Department of Business Strategy and Policy*. Malaysia: Faculty of Business and Accountancy University of Malaya.
- Davies, Paul L., dan Sarah Worthington. 2016. *Gower's Principles of Modern Company Law*. 10th ed. London: Sweet & Maxwell.
- Kahn-Freund, Otto. 1960. *The Modern Law of Company Law*. London: Stevens & Sons.
- Keay, Andrey. 2014. *Company Directors' Responsibilities to Creditors*. London: Routledge.
- Khairandy, Ridwan. 2014. *Pokok-Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Yogyakarta: FH UII Press.
- Muhaimin. 2020. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press.
- Pramono, Nindy. 2024. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Solikin, Nur. 2021. *Pengantar Metodologi Penelitian Hukum*. Pasuruan: Qiara Media.

### **Jurnal**

- Cassim, Rehana. 2021. "A Comparative Analysis Of The Identification Of De Facto And Shadow Directors In South Africa, The United Kingdom And Australia." *International and Comparative Corporate Law Journal* 15, no. 1.
- Cesaria, Bunga Dita Rahma. 2025. "Memahami Fiduciary Duty Direksi Berdasarkan Hukum Indonesia: Studi Perbandingan dengan Hukum Inggris." *Jurnal Begawan Abioso* 16, no. 1.
- Fernando. 2021. "Limited Company Beneficial Owner Liability in Criminal Acts of Corruption." *Advances in Social Science, Education and Humanities Research* 618.
- Hadju, Adnan Fawwaz. n.d. "Beneficial Owner: Mengenali Pemilik Manfaat dan Sanksi Bagi Perseroan Terbatas." *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan* 9, no. 12.
- Hariara, Glen Yechezkiel, dan Cristin Septina Basani. 2024. "Pertanggungjawaban Dan Akibat Hukum Perseroan Terbatas Terkait Beneficial Ownership." *Jurnal Hukum To-Ra* 10, no. 3.
- Nolan, Richard C. 2002. "The Legal Control of Directors' Discretion." *Journal of Corporate Law Studies* 2, no. 1.

- Nolan, Richard C. 2005. "The Liability of Shadow Directors." *Journal of Corporate Law Studies* 5, no. 1.
- Vermeulen, Erik P.M., dan Mark Fenwic. 2016. *Disclosure of Beneficial Ownership after the Panama Papers*. International Finance Corporation, Focus 14, Washington, DC.
- Wijaya, I Komang Mahardika, dan Gede Yusa. 2019. "Kriminalisasi Terhadap Perbuatan Jasa Prostitusi di Indonesia." *Jurnal Hukum Kertha Wicara* 9, no. 1.

### **Tesis**

- Kahar, Sarah Dania Binti Mohd. 2023. *Enhancing The Companies' Directors Integrity By Abiding To The Concept Of Virtue Ethics*. Tesis Master of Law, Universiti Utara Malaysia, Malaysia.
- Syadewa, Mochammad Rizky Arie. 2024. *Konsep Shadow Director: Kedudukan dan Tanggung Jawab Hukum Pemilik Manfaat Perseroan Terbatas sebagai Shadow Director di Indonesia*. Tesis Magister, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia, Jakarta.

### **Peraturan-peraturan**

- Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas, UU Nomor 40 Tahun 2007, LN Tahun 2008 No. 40 TLN No. 4756.
- Peraturan Presiden Tentang Pelaksanaan Undang-Undang Perseroan Terbatas, UU Nomor 13 Tahun 2018, LN Tahun 2018 No. 23*
- .Peraturan Menteri Hukum dan HAM tentang Tata Cara Pelaksanaan Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi. Permenkumham Nomor 15 Tahun 2019, BN Tahun 2019 No. 710*
- Malaysia. 2016. *Companies Act 2016*. Kuala Lumpur: Commissioner of Law Revision, Malaysia.

### **Putusan Pengadilan**

- Mahkamah Agung, Putusan Nomor 04/PID.SUS/201 1/PT.BJM.