

**TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM
PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI
PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T
GLOBAL EXPRESS LIMITED)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Syarat
Mendapatkan Gelar Sarjana Hukum**

Oleh:

**JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM: 2106200455**



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2025**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<http://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [fahum](#) [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA
UJIAN MEMPERTAHANKAN SKRIPSI SARJANA BAGI
MAHASISWA PROGRAM STRATA I

Panitia Ujian Sarjana Strata-I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara,
dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis tanggal 27 November 2025 Jam 08.30
WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, menimbang:

MENETAPKAN

NAMA : JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM : 2106200455
PRODI/BAGIAN : HUKUM/ HUKUM BISNIS
JUDULSKRIPSI : TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM
PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI
PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T
GLOBAL EXPRESS LIMITED)
Dinyatakan : (A) Lulus Yudisium dengan predikat Istimewa
() Lulus Bersyarat, memperbaiki/ujian ulang
() Tidak Lulus

Setelah lulus, dinyatakan berhak dan berwenang mendapatkan gelar Sarjana Hukum (SH) dalam
Bagian Hukum Bisnis.

PANITIA UJIAN

Ketua

Assoc. Prof. Dr. FAISAL, S.H., M.Hum
NIDN: 0122087502

Sekretaris

Assoc. Prof. Dr. ZAINUDDIN, S.H., M.H
NIDN: 0118047901

ANGGOTA PENGUJI:

1. Assoc. Prof. Dr. Zainuddin, S.H., M.H.
2. Lailatus Sururiyah, SH., M.A.
3. Dr. Atikah Rahmi, S.H., M.H..

1.

2.

3.



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila diperlukan surat ini agar diterbitkan
sesuai dan lengkapnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PESAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<http://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [fahum](#) [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#)

PENETAPAN
HASIL UJIAN SKRIPSI MAHASISWA FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA

Berdasarkan Berita Acara Ujian Skripsi yang dilaksanakan pada hari Kamis tanggal 27 November 2025. Panitia Ujian Skripsi Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dengan ini menetapkan bahwa:

Nama : JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM : 2106200455
Prodi/Bagian : HUKUM/ HUKUM BISNIS
Judul Skripsi : TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM
PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI
PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T
GLOBAL EXPRESS LIMITED)
Penguji : 1. Assoc. Prof. Dr. Zainuddin, S.H., M.H NIDN 0118047901
2. Lailatus Sururiyah, SH., M.A NIDN 0124048502
3. Dr. Atikah Rahmi, S.H., M.H. NIDN 0129057701

Lulus, dengan nilai A, Predikat Istimewa


Oleh karenanya dinyatakan berhak menggunakan gelar Sarjana Hukum (SH).

Ditetapkan di Medan
Tanggal 27 November 2025

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris


Assoc. Prof. Dr. Faisal S. H., M. Hum.
NIDN: 0122087502


Assoc. Prof. Dr. Zainuddin S. H., M. H.
NIDN: 0118047901



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PESAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/09/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<http://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#)

PENGESAHAN SKRIPSI

JUDULSKRIPSI : TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM
NAMA DALAM PENANAMAN MODAL
ASING DI INDONESIA (STUDI PROSPEKTUS
PENAWARAN UMUM PERDANA J&T
GLOBAL EXPRESS LIMITED)
NAMA : JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM : 2106200455
PRODI/BAGIAN : HUKUM/ HUKUM BISNIS

Skripsi tersebut diatas telah diujikan oleh Dosen Penguji Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara pada tanggal 27 November 2025.

Dosen Penguji

<u>Assoc. Prof. Dr. Zainuddin, S.H., M.H</u> NIDN 0118047901	<u>Lailatus Sururivah, S.H., M.A</u> NIDN 0124048502	<u>Dr. Atikah Rahmi, S.H., M.H.</u> NIDN 0129057701

Disahkan Oleh :
Dekan Fakultas Hukum UMSU

Assoc. Prof. Dr. Faisal, S.H., M.Hum
NIDN: 0122087502



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 99/SK/BAN-PT/Akred/PT/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<http://fahum.umsu.ac.id> fahum@umsu.ac.id [fahum](#) [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#)

BUKTI PENDAFTARAN UJIAN SKRIPSI

Panitia ujian Skripsi Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara telah menerima Pendaftaran Ujian Skripsi:

NAMA : JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM : 2106200455
PRODI/BAGIAN : HUKUM/ HUKUM BISNIS
JUDULSKRIPSI : TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA
DALAM PENANAMAN MODAL ASING DI
INDONESIA (STUDI PROSPEKTUS PENAWARAN
UMUM PERDANA J&T GLOBAL EXPRESS
LIMITED)

DOSEN PENDAMPING : Dr. ATIKAH RAHMI, S.H., M.H
NIDN : 0129057701

Selanjutnya layak untuk diujikan.

Medan, 15 November 2025

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris

Assoc. Prof. Dr. Faisal, S.H., M.Hum
NIDN: 0122087502

Assoc. Prof. Dr. Zainuddin, S.H., M.H
NIDN: 0118047901



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

Akreditasi Unggul Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 1913/SK/BAN-PT/Ak.KPI/PT/XI/2022
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<https://umsu.ac.id> rektor@umsu.ac.id [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#) [umsu](#)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING

NAMA : JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM : 2106200455
PRODI/BAGIAN : HUKUM / HUKUM BISNIS
JUDUL SKRIPSI : TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM
PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI
PROSEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T
GLOBAL EXPRESS LIMITED

Disetujui Untuk Disampaikan kepada
Panitia Ujian Skripsi

Medan, 15 November 2025

DOSEN PEMBIMBING


Dr. ATIKAH RAHMI, S.H., M.H
NIDN: 0129057701



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

Akreditasi Unggul Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 1913/SK/BAN-PT/IAK.KP/PT/XI/2022
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<https://umsu.ac.id> ✉ rektor@umsu.ac.id [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI MAHASISWA

Nama : JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN
NPM : 2106200455
Program Studi/Bagian : HUKUM/ HUKUM BISNIS
Judul Skripsi : TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T GLOBAL EXPRESS LIMITED
Pembimbing : Dr. ATIKAH RAHMI, S.H., M.H.

TANGGAL	MATERI PEMBIMBINGAN	TANDA TANGAN
08/10/2025	Diskusi Judul	
11/10/2025	Bimbingan Proposal I	
13/10/2025	Bimbingan Proposal II	
30/10/2025	Revisi BAB I - IV	
06/11/2025	Revisi Metode penelitian, abstrak & footnote	
07/11/2025	Revisi Kata Pengantar dan Kesimpulan	
10/11/2025	Bedah Buku	
13/10/2025	ACC cek turritin	
14/10/2025	ACC untuk disidangkan	

Medan, 15 November 2025

Diketahui,
Dekan Fakultas Hukum

Dr. FAISAL, S.H., M.Hum
NIDN: 0122087502

Dosen Pembimbing

Dr. ATIKAH RAHMI, S.H., M.H.
NIDN: 0129057701



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS HUKUM

Akreditasi Unggul Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 1913/SK/BAN-PT/Ak.KPI/PT/XI/2022
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
🌐 <https://umsu.ac.id> ✉ rektor@umsu.ac.id 📘 [umsumedan](#) 📱 [umsumedan](#) 📺 [umsumedan](#) 📺 [umsumedan](#)

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : **JOSHUA ALBERT PRAMOND PAKPAHAN**
NPM : **2106200455**
Fakultas : **HUKUM**
Program Studi : **ILMU HUKUM**
Bagian : **HUKUM BISNIS**
Judul Skripsi : **TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM
PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI
PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T
GLOBAL EXPRESS LIMITED**

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya. Apabila ternyata di kemudian hari skripsi ini diketahui merupakan hasil plagiat atau merupakan karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik sesuai dari Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Unggul | Cerdas | Terpercaya



Medan, 15 November 2025

Joshua Albert Pramond Pakpahan

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, penyertaan, dan hikmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Skripsi yang berjudul “Tinjauan Yuridis Praktik Pinjam Nama Dalam Penanaman Modal Asing di Indonesia (Studi Prospektus Penawaran Umum Perdana J&T Global Express Limited)” ini dapat terselesaikan berkat pertolongan Tuhan serta dukungan dari berbagai pihak.

Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Bapak Prof. Dr. Agussani, M.AP., atas kepemimpinan dan dukungan dalam penyelenggaraan pendidikan di universitas ini. Terima kasih penulis sampaikan kepada Dekan Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Bapak Dr. Faisal, S.H., M.Hum., yang telah menyediakan fasilitas dan lingkungan akademik yang kondusif. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada Wakil Dekan I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Bapak Dr. Zainuddin, S.H., M.H., atas arahan dan dukungan akademik yang diberikan selama masa studi penulis. Rasa hormat dan terima kasih terdalam penulis persembahkan kepada Wakil Dekan III Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara sekaligus dosen pembimbing, Ibu Atikah Rahmi, S.H., M.H., yang telah memberikan bimbingan, arahan, koreksi, dan perhatian dengan penuh kesabaran serta ketelitian. Segala waktu, tenaga, dan dedikasi yang beliau berikan sangat berarti bagi kesempurnaan skripsi

ini. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada Kepala Bagian Hukum Bisnis Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Bapak Dr. Faisal Riza, S.H., M.H., atas ilmu dan bimbingan yang telah memperkaya wawasan penulis selama menjalani perkuliahan. Ucapan terima kasih turut penulis sampaikan kepada seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah memberikan ilmu, pengalaman, dan pembelajaran berharga yang menjadi dasar dalam proses penulisan skripsi ini. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada sahabat dekat penulis Alda Tri Aqil Ullayya Lubis dan seluruh rekan yang telah memberikan dukungan selama proses penyusunan tugas akhir ini.

Penulis mempersembahkan rasa terima kasih di atas semuanya yang paling mendalam kepada kedua orang tua tercinta, papa dan mama, atas kasih sayang, doa, dukungan, dan pengorbanan yang tidak pernah berhenti menguatkan penulis dalam setiap tahap kehidupan. Penulis menyadari bahwa tanpa cinta dan restu mereka, karya ini tidak akan pernah terwujud. Skripsi ini didedikasikan sebagai bentuk kasih dan penghormatan penulis kepada mereka.

ABSTRAK

TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T GLOBAL EXPRESS LIMITED)

Joshua Albert Pramond Pakpahan

Penelitian ini berangkat dari adanya praktik pengendalian perusahaan domestik oleh pihak asing melalui struktur kontraktual yang menyerupai *nominee arrangement*, yang diduga bertentangan dengan batas kepemilikan modal asing sebagaimana ditetapkan dalam peraturan investasi nasional. Kasus IPO J&T Global Express Limited di Bursa Efek Hong Kong menunjukkan adanya penggunaan struktur *Variable Interest Entity (VIE)* yang berpotensi menjadi bentuk penyelundupan hukum (*rechtsverduistering*) terhadap ketentuan pembatasan kepemilikan asing dalam sektor jasa kurir di Indonesia.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis: (1) pengaturan kepemilikan modal asing dalam sektor jasa kurir menurut peraturan investasi yang berlaku di Indonesia; (2) bentuk, mekanisme, dan instrumen kontraktual yang menghubungkan J&T Global Express Limited dengan PT Global Jet Express (J&T Indonesia); serta (3) analisis yuridis terhadap indikasi praktik *pinjam nama* dalam struktur kepemilikan saham dan akibat hukumnya. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan kasus (*case approach*), dengan data sekunder yang terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Prospektus IPO J&T Global Express Limited menjadi bahan hukum sekunder utama yang dianalisis untuk mengidentifikasi struktur kontraktual dan potensi penyimpangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan modal asing dalam sektor jasa kurir dibatasi maksimal 49% berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal. Namun, J&T Global Express Limited menggunakan struktur *VIE* melalui empat perjanjian utama, yaitu *Business Cooperation Agreement*, *Call Option Agreement*, *Equity Pledge Agreement*, dan *Loan Agreement*, yang secara substantif memberikan pengendalian ekonomi penuh kepada investor asing tanpa kepemilikan saham langsung. Praktik tersebut memiliki karakteristik serupa dengan *nominee arrangement* yang dilarang dalam sistem hukum Indonesia karena bertentangan dengan Pasal 33 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, serta asas kebebasan berkontrak yang dibatasi oleh ketertiban umum dan kesusilaan dalam Pasal 1337 KUHPerduta.

Kata Kunci: Penanaman Modal Asing, Pinjam Nama, Prospektus

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
ABSTRAK	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	vi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
1. Rumusan Masalah	6
2. Tujuan Penelitian.....	7
3. Manfaat Penelitian	7
B. Definisi Operasional.....	8
C. Keaslian Penelitian	10
D. Metode Penelitian.....	14
1. Jenis Penelitian	15
2. Sifat Penelitian	15
3. Pendekatan Penelitian	16
4. Sumber Data	17
5. Alat Pengumpul Data	19
6. Analisis Data	20
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	22
A. Praktik Pinjam Nama	22
B. Penanaman Modal Asing.....	24
C. Prospektus	26
BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	29
A. Pengaturan Kepemilikan Modal Asing dalam Sektor Jasa Kurir di Indonesia	29
B. Struktur, Mekanisme, dan Instrumen Kontraktual antara J&T Global Express Limited dan PT Global Jet Express dalam Prospektus IPO	39
C. Analisis Yuridis terhadap Indikasi Praktik Pinjam Nama (Nominee Agreement) dalam Struktur Kepemilikan J&T dan Akibat Hukumnya	59
BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN.....	75
A. Kesimpulan.....	75
B. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA.....	78

A. Buku	78
B. Jurnal	79
C. Peraturan Perundang-Undangan.....	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Struktur Kepemilikan J&T Indonesia	40
--	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi global dalam dua dekade terakhir telah menunjukkan keterkaitan erat antara investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional di berbagai negara, termasuk Indonesia. Perkembangan ekonomi digital global telah mendorong sektor logistik, khususnya jasa kurir ekspres, menjadi tulang punggung *e-commerce*. Indonesia, dengan pasar digital terbesar di Asia Tenggara, merupakan arena kompetisi sengit bagi perusahaan-perusahaan logistik transnasional. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik tahun 2024, nilai transaksi *e-commerce* nasional tahun 2022 mencapai lebih dari Rp 783 triliun rupiah lalu bertambah menjadi Rp 1.100,87 triliun rupiah ditahun 2023.¹ Hal ini menjadikan nilai tambah untuk menarik investasi dengan modal besar yang dibutuhkan dalam pembangunan infrastruktur dan jaringan kurir,

Investasi tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pembangunan ekonomi, tetapi juga sebagai representasi dari kepercayaan investor terhadap stabilitas hukum dan kebijakan suatu negara. Di Indonesia, penanaman modal memiliki dimensi hukum yang kompleks karena menyangkut kedaulatan ekonomi nasional sekaligus integrasi terhadap sistem perdagangan internasional. Menurut Mas Rahmah dalam bukunya hukum investasi di Indonesia dibangun atas asas kepastian hukum, keterbukaan, dan perlakuan yang sama bagi seluruh penanam modal, baik domestik

¹ Badan Pusat Statistik, 2025, *Statistik e-Commerce 2023*, Jakarta: Badan Pusat Statistik, halaman 39.

maupun asing, sepanjang tidak bertentangan dengan kepentingan nasional.² Prinsip ini menegaskan bahwa keterbukaan terhadap modal asing tidak berarti meniadakan batasan hukum yang berfungsi menjaga kepentingan nasional.

Kebutuhan investasi yang tinggi di sektor-sektor strategis telah mendorong pemerintah untuk melakukan reformasi atau perubahan regulasi investasi. Reformasi tersebut dimulai dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yang menjadi tonggak hukum utama dalam mengatur seluruh kegiatan penanaman modal di Indonesia. Undang-undang ini menggantikan Undang-Undang Penanaman Modal Asing (UU No. 1 Tahun 1967) dan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri (UU No. 6 Tahun 1968), dengan tujuan menyatukan sistem regulasi agar lebih sederhana dan sesuai dengan dinamika ekonomi global. Hendrik Budi Untung menjelaskan bahwa penyatuan atau penyesuaian hukum penanaman modal ini merupakan bentuk adaptasi Indonesia terhadap sistem ekonomi terbuka yang menuntut adanya kesetaraan perlakuan bagi investor, namun tetap dalam kerangka asas kebangsaan sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1) UU Penanaman Modal.³

Sejalan dengan semangat adaptasi dengan perubahan peraturan tersebut, pemerintah Indonesia terus menyesuaikan kebijakan investasi agar lebih kompetitif di tingkat internasional. Salah satu upaya penting adalah peralihan dari sistem *Negative Investment List* (Daftar Negatif Investasi) yang diatur melalui Peraturan Presiden Nomor 44 Tahun 2016 menjadi *Positive Investment List* (Daftar Positif

² Mas Rahmah, 2020, *Hukum Investasi*, Jakarta: Prenada Media, halaman 63.

³ Hendrik Budi Untung, 2024, *Hukum Investasi*, Jakarta: Sinar Grafika, halaman 36.

Investasi) sebagaimana diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 jo. Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021. Perubahan peraturan yang dilakukan di Indonesia ini merupakan implementasi dari Pasal 2 Piagam Hak Ekonomi dan Kewajiban Negara untuk melakukan segala aktivitas ekonomi di wilayah teritorialnya sendiri. Menurut Juajir Sumardi, Piagam tersebut dapat diartikan bahwa setiap negara berhak untuk membuat peraturan dan menegakkan peraturan di wilayahnya sendiri terhadap aktivitas penanaman modal asing.⁴ Hal ini juga dapat dilihat dari meskipun terjadi pergeseran paradigma dari larangan ke peluang, pada dasarnya masih terdapat sektor-sektor yang tetap dilindungi dari kepemilikan asing penuh karena menyangkut kepentingan publik dan keamanan nasional.

Perlindungan terhadap sektor strategis dalam hukum nasional Indonesia diatur untuk menjaga agar kedaulatan ekonomi tidak tereduksi oleh dominasi modal asing. Investasi Indonesia seharusnya selalu berusaha menyeimbangkan dua kepentingan besar: menarik modal asing sebanyak-banyaknya, tetapi sekaligus memastikan bahwa penguasaan ekonomi tetap berada di tangan bangsa sendiri. Salah satu contoh konkret dari sektor yang dilindungi ialah bidang transportasi dan jasa kurir, yang merupakan bagian dari rantai logistik nasional. Berdasarkan *Positive Investment List*, bidang usaha tersebut tidak sepenuhnya terbuka untuk kepemilikan asing penuh, melainkan dibatasi dengan batas maksimum tertentu bagi modal asing.

Perubahan regulasi dari *Negative List* menuju *Positive List* juga menimbulkan implikasi hukum terhadap struktur kepemilikan perusahaan yang sudah berdiri

⁴ Juajir Sumardi, 2024, *Hukum Investasi Internasional*, Yogyakarta: Deepublish, halaman 20.

sebelum perubahan tersebut. Beberapa perusahaan multinasional yang beroperasi di Indonesia harus menyesuaikan struktur kepemilikan mereka agar sesuai dengan ketentuan baru. Hal ini berpotensi menimbulkan praktik-praktik hukum yang berada di wilayah abu-abu, seperti penggunaan *nominee agreement* atau perjanjian pinjam nama. Menurut Fahri dan Putra, praktik pinjam nama dalam konteks penanaman modal asing kerap digunakan sebagai cara bagi investor asing untuk menghindari batas kepemilikan yang ditetapkan oleh hukum nasional.⁵ Secara prinsip, praktik tersebut bertentangan dengan Pasal 33 ayat (1) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 yang menegaskan larangan bagi pihak asing untuk menggunakan nama pihak Indonesia sebagai perantara kepemilikan saham.

Fenomena *nominee agreement* tidak hanya berdampak pada kepastian hukum, tetapi juga menimbulkan persoalan terhadap transparansi kepemilikan korporasi. Natasya Desi dan Laela menyebut bahwa praktik seperti ini mengaburkan prinsip *beneficial ownership* yang menjadi dasar kebijakan transparansi dalam kepemilikan korporasi.⁶ Pemerintah Indonesia sendiri telah mengeluarkan Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi sebagai upaya untuk mencegah penyamaran kepemilikan dalam kegiatan investasi. Dalam konteks penegakan hukum, penerapan regulasi ini diharapkan dapat mempersempit ruang bagi penyalahgunaan perjanjian *nominee* yang berpotensi merugikan negara.

⁵ Fakhri, M. D., & Putra, M. F. M. (2022). "Keabsahan Perjanjian Nominee Dalam Kaitannya Dengan Kepemilikan Saham Pada Perseroan Terbatas". *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan (JISIP)*, 6(4), halaman 2525-2531.

⁶ Desi, N., & Laela, S. (2024). "Analisis Yuridis Atas Implementasi Kebijakan Pelaporan Pemilik Manfaat Perseroan Terbatas Di Indonesia". *IBLAM LAW REVIEW*, 4(3), halaman 234-247.

Contoh fenomena yang menarik perhatian publik adalah rencana *Initial Public Offering (IPO)* yang dilakukan oleh J&T Global di Bursa Efek Hong Kong. Dalam prospektus IPO tersebut, perusahaan secara eksplisit menyebutkan bahwa entitas di Indonesia yang menjalankan kegiatan operasional utama (PT Global Jet Express) dimiliki oleh dua warga negara Indonesia sebagai pemegang saham formal. Namun, di saat yang sama, J&T Global mengklaim sebagai pihak yang memiliki hak ekonomi penuh melalui serangkaian perjanjian eksklusif seperti *exclusive option*, *loan agreement*, dan *power of attorney*.

Praktik ini memunculkan dugaan adanya struktur kepemilikan yang menyerupai *nominee arrangement*. Berdasarkan analisis Alfaris, bentuk perjanjian semacam itu walaupun diizinkan karena ada asas kebebasan berkontrak namun perlu diperhatikan bahwa asas tersebut terbatas pada peraturan yang berlaku ketertiban umum, dan kesusilaan.⁷ Dalam konteks ini, hukum Indonesia menghadapi tantangan besar untuk membedakan antara inovasi kontraktual korporasi global dan pelanggaran terhadap prinsip kedaulatan ekonomi nasional. Oleh karena itu, penting dilakukan kajian hukum yang mendalam untuk menilai apakah praktik seperti yang terungkap dalam prospektus IPO J&T Global dapat dikategorikan sebagai pelanggaran terhadap ketentuan larangan pinjam nama yang diatur dalam UU Penanaman Modal.

Penelitian ini memiliki urgensi akademik dan praktis yang kuat. Dari sisi akademik, penelitian ini memperkaya literatur mengenai penerapan prinsip-prinsip

⁷ Alfaris, M. R. (2022). "Validitas penggunaan nominee agreement dalam kepemilikan saham di Indonesia". *Journal of Economic & Business Law Review (JEBLR)*, 2(1), halaman 63-72.

hukum investasi di era keterbukaan ekonomi, terutama terkait perjanjian yang bertentangan dengan semangat regulasi penanaman modal. Dari sisi praktis, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan rekomendasi terhadap pembuat kebijakan agar menegaskan kembali batasan hukum kepemilikan asing di sektor-sektor strategis seperti jasa kurir dan logistik. Kajian ini juga dapat menjadi bahan evaluasi terhadap mekanisme pengawasan investasi asing agar tidak membuka celah bagi praktik penyamaran kepemilikan melalui *nominee agreement*.

Penulis dapat merumuskan judul penelitian ini sebagai berikut setelah dari berbagai ulasan di atas: **TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T GLOBAL EXPRESS LIMITED).**

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, untuk mencapai tujuan penelitian maka dalam penelitian ini akan menguraikan permasalahan terkait beberapa hal, sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaturan kepemilikan modal asing dalam sektor jasa kurir menurut peraturan investasi yang berlaku di Indonesia?
- b. Bagaimana bentuk, mekanisme, dan instrumen kontraktual pemegang saham yang menghubungkan J&T Global Express Limited dengan PT Global Jet Express?

- c. Bagaimana Analisis Yuridis terhadap Indikasi Praktik Pinjam Nama (Nominee Agreement) dalam Struktur Kepemilikan J&T dan Akibat Hukumnya?

2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penulisan dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaturan kepemilikan modal asing dalam sektor jasa kurir menurut peraturan investasi yang berlaku di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui bentuk, mekanisme, dan instrumen kontraktual yang menghubungkan J&T Global Express Limited dengan PT Global Jet Express.
- c. Untuk mengetahui Analisis Yuridis terhadap Indikasi Praktik Pinjam Nama (Nominee Agreement) dalam Struktur Kepemilikan J&T dan Akibat Hukumnya.

3. Manfaat Penelitian

Penelitian dan penulisan skripsi ini diharapkan bermanfaat bagi masyarakat umum maupun bagi penulis sendiri, atau dengan kata lain bagi siapa pun yang memerlukannya. Ada dua manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari dalam penulisan skripsi ini, yaitu:

- a. Secara teoritis, kajian ini memperkaya literatur mengenai penerapan prinsip-prinsip hukum investasi di era keterbukaan ekonomi, terutama terkait perjanjian yang bertentangan dengan semangat regulasi penanaman modal..

- b. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan rekomendasi terhadap pembuat kebijakan agar menegaskan kembali batasan hukum kepemilikan asing di sektor-sektor strategis seperti jasa kurir dan logistik. Kajian ini juga dapat menjadi bahan evaluasi terhadap mekanisme pengawasan investasi asing agar tidak membuka celah bagi praktik penyamaran kepemilikan melalui *nominee agreement*.

B. Definisi Operasional

Defenisi Operasional atau kerangka konsep adalah kerangka yang menggambarkan hubungan antara defenisi-defenisi / konsep-konsep khusus yang akan di teliti. Definisi operasional bertujuan penulis dapat memberikan batasan ruang lingkup atas kajian dari penelitian.⁸ Sesuai dengan judul penelitian yang diajukan yaitu, “Tinjauan Yuridis Praktik Pinjam Nama dalam Penanaman Modal Asing di Indonesia (Studi Prospektus Penawaran Umum Perdana J&T Global Express Limited)” maka dapat diterangkan defenisi operasional penelitian, yaitu:

- a. Praktik pinjam nama atau *nominee arrangement* merupakan perjanjian di mana seseorang (warga negara Indonesia) secara formal tercatat sebagai pemegang saham atau pemilik suatu entitas usaha, padahal secara substansial, manfaat ekonomi, hak suara, dan kendali usaha berada pada pihak lain, umumnya investor asing. praktik ini muncul karena pembatasan kepemilikan asing dalam beberapa sektor ekonomi dan industri yang mendorong investor asing

⁸ Faisal, et.al, 2023, *Pedoman Penulisan dan Penyelesaian Tugas Akhir Mahasiswa*, Medan: Pustaka Prima, halaman 5.

menggunakan nama warga negara Indonesia untuk mewakili kepentingannya karena ingin menghindari peraturan yang melarangnya.⁹

2. Penanaman modal didefinisikan sebagai kegiatan menanamkan aset atau kekayaan, baik berupa uang maupun bentuk lain, oleh penanam modal domestik maupun asing untuk menjalankan kegiatan usaha di Indonesia dengan tujuan memperoleh keuntungan atau bernilai ekonomi.¹⁰ Definisi normatifnya terdapat dalam Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 yang menyebutkan bahwa penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah Negara Republik Indonesia. Dari kedua definisi tersebut maka penanaman modal dalam konteks penelitian ini dioperasionalkan sebagai tindakan hukum yang dilakukan oleh *investor* dalam menempatkan aset atau modalnya ke dalam perusahaan di Indonesia.
3. Modal asing dapat dimaknai sebagai segala bentuk kekayaan atau penyertaan modal yang berasal dari pihak luar negeri, baik oleh pemerintah negara asing, individu warga negara asing, badan usaha atau badan hukum asing, maupun badan hukum Indonesia yang memiliki sebagian atau seluruh kepemilikannya dikuasai oleh pihak asing.¹¹

⁹ Ardiansyah, I., & Solihah, C., 2021, *Nominee Arrangement: Dalam Perspektif Kriminalisasi Hukum Pidana, Hukum Perdata, Hukum Islam, Notaris dan Asas Nasionalitas*, Yogyakarta: Zahir Publishing, halaman 5.

¹⁰ Oktaviandra, S., 2023, *Hukum dan Praktik Penanaman Modal Nasional dan Internasional Indonesia*, Jakarta: Prenada Media, halaman 7.

¹¹ Kairupan, D., 2013, *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing di Indonesia*, Jakarta: Prenada Media, halaman 24.

4. Prospektus merupakan dokumen tertulis yang berisi seluruh informasi penting dan relevan mengenai pihak penerbit efek dengan maksud agar pihak lain membeli efek.¹² Informasi ini termasuk kondisi keuangan, potensi risiko usaha, serta tujuan penggunaan dana hasil penawaran umum.
5. Penawaran Umum Perdana atau yang biasa dikenal *Initial Public Offering* (IPO) merupakan proses penawaran saham kepada publik untuk pertama kalinya, di mana suatu perusahaan menjual sahamnya secara terbuka melalui pasar modal (Bursa Efek).¹³ Melalui mekanisme ini, saham yang sebelumnya bersifat tertutup dapat diperjualbelikan oleh masyarakat umum. Dalam pelaksanaannya, perusahaan menerbitkan saham baru dan menawarkannya kepada investor melalui lembaga keuangan seperti bank atau perusahaan sekuritas.

C. Keaslian Penelitian

Penelitian ini memiliki keaslian ilmiah yang membedakannya dari penelitian-penelitian terdahulu karena secara khusus memfokuskan kajian pada praktik pinjam nama (*nominee arrangement*) dalam konteks penanaman modal asing di Indonesia, dengan studi yang diarahkan pada prospektus penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*) J&T Global Express Limited. Fokus penelitian ini tidak hanya menelaah aspek hukum positif yang mengatur kepemilikan modal asing, tetapi juga mengkaji secara mendalam mekanisme kontraktual dan struktur kepemilikan saham yang berpotensi menimbulkan praktik pinjam nama sebagai bentuk penyelundupan

¹² Nasarudin, M. I., 2014, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Prenada Media, halaman 231.

¹³ Pairi, E., et.al, 2023, *Mengenal Pasar Modal di Indonesia*, Makassar: Nas Media Pustaka, halaman 29.

hukum terhadap pembatasan kepemilikan asing di sektor jasa kurir. Namun berdasarkan bahan kepustakaan yang ditemukan baik melalui pencarian dengan internet maupun penelusuran kepustakaan dari lingkungan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan Perguruan Tinggi lainnya, tidak ditemukan penelitian yang sama dengan pokok bahasan yang diteliti dengan judul **“TINJAUAN YURIDIS PRAKTIK PINJAM NAMA DALAM PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (STUDI PROSPEKTUS PENAWARAN UMUM PERDANA J&T GLOBAL EXPRESS LIMITED)”**.

Beberapa judul penelitian yang pernah di angkat oleh peneliti-peneliti sebelumnya, ada tiga judul yang hampir mendekati sama dengan penelitian ini, antara lain:

1. Tesis oleh Ignatius Sinar Pandin dari Program Pascasarjana Magister Hukum Universitas Kristen Indonesia (2024) berjudul Keabsahan Perjanjian *Nominee* dalam Perspektif Hukum Perdata Dikaitkan dengan Penanaman Modal. Penelitian ini membahas praktik perjanjian *nominee* dalam perspektif hukum perdata dengan menitikberatkan pada keabsahannya berdasarkan ketentuan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPperdata). Penulis menjelaskan bahwa perjanjian *nominee* termasuk dalam kategori perjanjian tidak bernama (*innominat*) yang bersumber dari asas kebebasan berkontrak sebagaimana diatur dalam Pasal 1338 KUHPperdata. Namun, praktik tersebut dinilai tidak sah secara hukum karena berpotensi bertentangan dengan ketentuan Pasal 1320 KUHPperdata yang mengharuskan perjanjian memiliki sebab yang halal serta tidak melanggar hukum, ketertiban umum, atau

kesusilaan. Perbedaan dengan penelitian penulis, tesis ini berfokus pada analisis konseptual dalam kerangka hukum perdata umum tanpa meninjau praktik empiris di lapangan, sedangkan penelitian penulis berusaha mengonfirmasi bentuk konkret praktik *nominee* melalui analisis prospektus penawaran umum perdana J&T Global Express Limited, sehingga menawarkan pendekatan hukum positif dan berbasis bukti dokumen investasi aktual.

2. Tesis oleh Elyanda Regita Yunara dari Fakultas Hukum Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur Tahun 2024 berjudul Analisis Yuridis Status *Nominee Arrangements* dalam Penanaman Modal J&T di Indonesia Ditinjau dari Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Penelitian ini menyoroti dugaan praktik penyelundupan hukum (law evasion) dalam kepemilikan saham oleh pihak asing pada perusahaan J&T melalui penggunaan perjanjian *nominee*. Fokus penelitian diarahkan pada penilaian kesesuaian praktik tersebut dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, serta analisis akibat hukumnya bagi pihak-pihak yang terlibat. Metode yang digunakan ialah yuridis normatif dengan studi kepustakaan terhadap regulasi dan doktrin hukum investasi. Hasil penelitian menunjukkan adanya indikasi pelanggaran prinsip kepemilikan modal asing, sekaligus menegaskan pentingnya perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas. Perbedaan dengan penelitian penulis, terletak pada pendekatan dan objek kajian. Elyanda berfokus pada analisis normatif terhadap ketentuan UU Penanaman Modal, sedangkan penelitian penulis memperluas kajian dengan analisis terhadap

instrumen kontraktual dan struktur kepemilikan yang terungkap dalam prospektus IPO J&T Global Express Limited, guna mengidentifikasi indikasi praktik *nominee* dalam konteks pasar modal dan keterbukaan informasi investasi asing.

3. Tesis oleh Dipadary Abiyudara dari Program Magister Hukum Universitas Islam Indonesia tahun 2020 berjudul Akibat Hukum dari Praktik Saham dengan Pinjam Nama (*Nominee Shareholder*): Studi Perbandingan Indonesia dan Thailand. Penelitian ini menggunakan pendekatan komparatif untuk membandingkan pengaturan dan praktik hukum mengenai *nominee shareholder* di Indonesia dan Thailand. Penulis menemukan bahwa meskipun kedua negara sama-sama membatasi kepemilikan asing, Thailand secara eksplisit melarang praktik *nominee* dalam investasi dan memiliki mekanisme pengawasan yang ketat, sementara Indonesia belum mengatur secara tegas sehingga praktik tersebut masih sering terjadi melalui perjanjian bawah tangan. Penelitian ini juga menyoroti ketidakharmonisan antara hukum perdata dan hukum investasi Indonesia, yang menyebabkan lemahnya kepastian hukum. Perbedaan dengan penelitian penulis, tesis ini bersifat komparatif lintas negara dan tidak menganalisis praktik *nominee* pada sektor atau entitas tertentu, sedangkan penelitian penulis berfokus pada satu studi kasus spesifik yaitu J&T Global Express Limited, guna melihat bagaimana mekanisme kontraktual dan struktur kepemilikan formal dapat mencerminkan praktik pinjam nama dalam penanaman modal asing di sektor jasa kurir.

Substansi dan pembahasan dari ketiga penelitian terdahulu berbeda dengan

penelitian yang dilakukan saat ini. Keaslian penelitian ini terletak pada fokus khusus yang menganalisis praktik pinjam nama (*nominee arrangement*) dalam konteks penanaman modal asing pada sektor jasa kurir, melalui studi terhadap Prospektus Penawaran Umum Perdana J&T Global Express Limited. Pendekatan yang digunakan pendekatan kasus dan bersifat yuridis normatif, dengan analisis terhadap regulasi penanaman modal dan pasar modal yang relevan untuk menilai keabsahan struktur kepemilikan dan mekanisme kontraktual antar entitas. Penelitian ini juga memberikan kontribusi praktis berupa rekomendasi penguatan regulasi dan transparansi kepemilikan asing guna mencegah penyalahgunaan praktik pinjam nama dalam kegiatan investasi di Indonesia.

D. Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan cara yang terstruktur dalam pelaksanaan riset. Metode ini berfungsi untuk merinci langkah-langkah dan prosedur pelaksanaan suatu penelitian.¹⁴ Istilah *metode penelitian* tersusun atas dua kata, yakni “metode” dan “penelitian”. Kata “metode” berasal dari bahasa Yunani *methodos* yang berarti cara sistematis atau jalan menuju tujuan tertentu. Secara hakiki, metode penelitian merupakan suatu kerangka kerja ilmiah yang membantu peneliti memahami subjek dan objek penelitian untuk memperoleh temuan yang sah serta dapat dipertanggungjawabkan secara keilmuan. Untuk memperoleh hasil penelitian yang optimal, maka dalam penelitian ini digunakan metode penelitian sebagaimana dijelaskan berikut ini:

¹⁴ Jonaedi Efendi & Johnny Ibrahim, 2018, *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Jakarta: Prenada Media, halaman 2.

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian hukum normatif. Menurut Peter Mahmud Marzuki, penelitian hukum normatif merupakan proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, dan doktrin-doktrin hukum yang dapat memberikan jawaban terhadap isu hukum yang dihadapi.¹⁵

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan sifat penelitian deskriptif, yakni suatu metode yang bertujuan untuk memberikan gambaran secara sistematis dan faktual terhadap fenomena hukum yang terjadi.¹⁶ Dalam konteks penelitian ini, sifat deskriptif digunakan untuk menjelaskan praktik pinjam nama (*nominee agreement*) dalam penanaman modal asing sebagaimana tercermin dalam Prospektus Penawaran Umum Perdana J&T Global Express Limited. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menguraikan secara mendalam bentuk, mekanisme, serta instrumen kontraktual antara J&T Global Express Limited dengan PT Global Jet Express.

Penelitian ini juga menelaah bagaimana praktik tersebut dikaitkan dengan ketentuan hukum positif Indonesia, khususnya Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, serta Peraturan

¹⁵ Marzuki, P. M., 2017, *Penelitian Hukum*, Jakarta: Kharisma Putra Utama, halaman 19.

¹⁶ Syafrida Hafni Sahir, 2021, *Metodologi Penelitian*, Yogyakarta: KBM Indonesia, halaman

Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal. Melalui sifat penelitian deskriptif ini, penulis berupaya mengidentifikasi dan menjelaskan kesesuaian praktik *nominee* dengan prinsip-prinsip hukum penanaman modal dan asas kepastian hukum di Indonesia.

3. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*). Pendekatan ini diterapkan dengan menelaah dan menganalisis ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, serta berbagai peraturan pelaksana yang berkaitan dengan kepemilikan modal asing dan pembatasan investasi di sektor jasa kurir.

Penelitian ini juga menerapkan pendekatan kasus (*case approach*), yaitu pendekatan yang menjadikan suatu dokumen atau peristiwa hukum tertentu sebagai objek analisis untuk menilai kesesuaian antara norma hukum yang berlaku dengan fakta hukum yang muncul dalam praktik. Dalam penelitian ini, pendekatan kasus diterapkan dengan menjadikan Prospektus Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/IPO*) J&T Global Express Limited sebagai studi kasus utama. Dokumen prospektus tersebut dianalisis secara mendalam untuk mengidentifikasi struktur kepemilikan, bentuk instrumen kontraktual, serta pola hubungan hukum yang dibangun antara entitas asing J&T Global Express Limited dan PT Global Jet Express sebagai perusahaan yang beroperasi di Indonesia..

4. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini akan menggunakan sumber data kewahyuan dan sumber data sekunder sebagai berikut:

- a. Data kewahyuan merupakan data yang bersumber dari hukum Islam yaitu Al-Qur'an. Adapun data kewahyuan yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada Q.S Al-Baqarah ayat 188, yakni;

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا
 إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِ
 تِمَارَاتٍ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿١٨٨﴾

Diterjemahkan dalam bahasa Indonesia memiliki arti sebagai berikut;

“Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui.”

- b. Data sekunder tersebut diklasifikasikan ke dalam tiga jenis bahan hukum, yakni bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.¹⁷ Adapun yang dimaksud dengan data sekunder dalam konteks ini mencakup:

¹⁷ Eka N.A.M Sihombing & Cynthia Hadita, 2022, *Penelitian Hukum*, Malang: Setara Press, halaman 52.

- (1) Bahan Hukum Primer, yaitu bahan hukum yang memiliki kekuatan mengikat dan menjadi dasar utama dalam analisis yuridis terhadap isu yang di kaji dalam penelitian ini.¹⁸ Adapun bahan hukum primer dalam penelitian ini adalah:
- a. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.
 - b. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.
 - c. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
 - d. Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal
- (2) Bahan hukum sekunder, yaitu bahan hukum yang memberikan penjelasan, analisis, dan interpretasi terhadap bahan hukum primer. Bahan ini meliputi literatur hukum yang relevan seperti buku-buku teks, hasil penelitian, jurnal ilmiah, artikel akademik, dan pendapat para ahli hukum yang membahas mengenai praktik *nominee agreement*, kebebasan berkontrak, serta prinsip-prinsip hukum penanaman modal di Indonesia dan negara lain.

¹⁸ Sukiyat, H. Suyanto & Prihatin Effendi, 2019, *Pedoman Penulisan Tugas Akhir*, Surabaya: Jakad Media Publishing, halaman 23.

Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini juga mencakup Prospektus Penawaran Umum Perdana (IPO) J&T Global Express Limited, yang berfungsi sebagai dokumen resmi untuk menganalisis struktur kepemilikan saham dan hubungan kontraktual antar entitas, sehingga menjadi dasar penting dalam menilai kemungkinan praktik pinjam nama (nominee arrangement) dalam konteks penanaman modal asing di Indonesia.

- (3) Bahan hukum tersier, yaitu bahan hukum yang bersifat pendukung dan digunakan untuk memperjelas atau menelusuri bahan hukum primer dan sekunder. Bahan hukum tersier dalam penelitian ini meliputi Kamus Hukum, Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), ensiklopedia hukum, serta sumber daring (internet) yang kredibel dan relevan dengan pembahasan mengenai praktik pinjam nama (nominee arrangement) dalam konteks penanaman modal asing di Indonesia.

5. Alat Pengumpul Data

Alat pengumpul data dalam penelitian ini menggunakan metode studi kepustakaan (library research), yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui penelusuran, penghimpunan, dan pengkajian berbagai bahan hukum yang relevan dengan topik penelitian. Data dikumpulkan dari sumber tertulis yang mencakup bahan hukum primer, sekunder, dan

tersier. Pelaksanaan studi kepustakaan dalam penelitian ini dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu:

- a. Pendekatan *Offline*, yakni pengumpulan data secara langsung melalui kunjungan ke sumber fisik seperti Perpustakaan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU) serta lembaga resmi lainnya. Melalui pendekatan ini, peneliti memperoleh data sekunder berupa buku-buku hukum, peraturan perundang-undangan yang relevan dengan penanaman modal asing, struktur kepemilikan saham, serta dokumen korporasi seperti prospektus Penawaran Umum Perdana (IPO) J&T Global Express Limited yang menjadi fokus utama penelitian.
- b. *Online*, yaitu pengumpulan data kepustakaan yang dilakukan melalui media daring (internet). Pendekatan ini mencakup pencarian dan pengunduhan bahan-bahan hukum dari sumber digital seperti e-book, e-jurnal, serta berbagai item lain yang berkaitan erat dengan topik penelitian, guna memperoleh data sekunder yang dibutuhkan dalam rangka mendukung kelengkapan dan kedalaman analisis penelitian.

6. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kualitatif yuridis-normatif, yaitu suatu metode analisis yang berorientasi pada penelaahan terhadap norma hukum positif, doktrin hukum, dan teori hukum yang relevan dengan isu yang diteliti. Proses analisis dilakukan dengan cara mengidentifikasi, mengklasifikasikan, dan menafsirkan data

hukum yang diperoleh dari bahan pustaka, baik berupa peraturan perundang-undangan, prospektus perusahaan, maupun literatur hukum terkait.

Langkah-langkah analisis meliputi proses reduksi data dengan penyaringan data yang relevan, kategorisasi dengan pengelompokan data sesuai isu hukum seperti pengaturan kepemilikan modal asing, instrumen kontraktual pemegang saham, dan dugaan praktik nominee, serta penarikan kesimpulan hukum berdasarkan interpretasi terhadap norma-norma yang berlaku.¹⁹

Penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang sistematis dan argumentatif mengenai praktik pinjam nama dalam penanaman modal asing, khususnya sebagaimana tercermin dalam Prospektus Penawaran Umum Perdana J&T Global Express Limited, dikaitkan dengan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

¹⁹ Abdul Fattah Nasution, 2023, *Metode Penelitian Kualitatif*, Bandung: CV. Harfa Creative, halaman 3.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Praktik Pinjam Nama

Praktik pinjam nama (*nominee arrangement*) dalam hukum perseroan Indonesia merupakan isu yang mendapat perhatian khusus, terutama karena posisinya yang berada di antara kebebasan berkontrak dan pembatasan regulatif dalam penanaman modal asing. Menurut penelitian Mutia Ramadina dan Pieter E. Latumeten, praktik *nominee* tidak memperoleh legitimasi tegas dalam rezim UUPT, namun tetap muncul dalam praktik korporasi karena tidak adanya larangan eksplisit terhadap penggunaan pemegang saham *nominee* dalam Pasal 48 ayat (1) UUPT yang hanya menyatakan bahwa saham perseroan dikeluarkan atas nama pemiliknya. Dengan demikian, ketika terjadi penggunaan *nominee* dalam suatu perseroan, secara formal pemegang saham yang sah tetaplah pihak yang namanya terdaftar dalam buku daftar pemegang saham, meskipun secara substantif hak ekonomi dapat dipegang oleh pihak lain sebagai *beneficiary*.²⁰

Penelitian Ramadina dan Latumeten menegaskan bahwa Indonesia menganut konsep *dominium plenum*, yaitu kepemilikan penuh yang tidak membedakan antara kepemilikan formal dan manfaat ekonomi. Hal ini menjadikan praktik *nominee* secara teoritis bertentangan dengan struktur hukum perseroan, terutama karena syarat pendirian PT mewajibkan dua orang atau lebih sebagai pemegang saham. Jika dalam praktiknya hanya satu pihak yang secara substantif menguasai seluruh

²⁰ Ramadina, M., & Latumeten, P. E. (2023). "Praktik Nominee dalam Pranata Hukum Perseroan Terbatas di Indonesia (Analisis Sinkronisasi Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Penanaman Modal, dan Undang-Undang Tindak Pidana Pencucian Uang)". *UNES Law Review*, 6(2), halaman 5461-5467.

keputusan perseroan melalui konstruksi *nominee*, maka syarat objektif perjanjian dianggap tidak terpenuhi, sehingga perjanjian *nominee* dapat dikategorikan sebagai perikatan alamiah yang tidak memiliki kekuatan pemaksaan di hadapan hukum. Dengan kata lain, meskipun perjanjian tersebut dapat dibuat, keberlakuannya bergantung pada kesesuaiannya dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Kajian lain yang relevan berasal dari Fitri Riani Baharudin, Lastuti Abubakar, dan Tri Handayani, yang menilai bahwa perjanjian *nominee* merupakan bentuk perjanjian tidak bernama (*innominaat*) berdasarkan Pasal 1319 KUHPerdata. Mereka menegaskan bahwa eksistensinya pada prinsipnya dibolehkan sepanjang tidak bertentangan dengan hukum positif. Namun perjanjian *nominee* sering kali digunakan untuk menghindari ketentuan pembatasan kepemilikan, sehingga meskipun secara *de jure* saham tercatat atas nama *nominee*, secara *de facto* penguasaan tetap berada pada *beneficial owner* asing. Ketidaksesuaian antara bentuk formal dan penguasaan substantif inilah yang menyebabkan praktik *nominee* dapat menimbulkan masalah hukum, termasuk potensi pelanggaran terhadap ketentuan penanaman modal dan ketertiban umum dalam bisnis korporasi nasional.²¹

Fitri Riani dkk. mencatat bahwa konsep *nominee* awalnya tumbuh dalam sistem hukum *common law* yang lebih fleksibel terhadap hubungan kepercayaan (*trust*). Namun, perluasan praktik ini ke sistem hukum *civil law* seperti Indonesia

²¹ Baharudin, F. R., Abubakar, L., & Handayani, T. (2024). "Nominee Agreement dalam Pengalihan Kepemilikan Saham Perseroan Terbatas Ditinjau dari Aspek Hukum Perjanjian dan Hukum Perseroan Terbatas". *Hakim: Jurnal Ilmu Hukum dan Sosial*, 2(2), halaman 104-116.

mengakibatkan ketegangan antara fleksibilitas hubungan keperdataan dan batasan normatif yang ketat pada sektor tertentu, termasuk kepemilikan saham dan properti. Oleh karena itu, literatur yang menjadi tinjauan pustaka menempatkan praktik pinjam nama sebagai persoalan yang tidak dapat dinilai hanya dari aspek perdata, tetapi harus dianalisis dalam kerangka kepatuhan terhadap rezim penanaman modal dan integritas struktur hukum perseroan.

B. Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing (PMA) memiliki kedudukan strategis dalam pembangunan ekonomi nasional, terutama dalam konteks negara berkembang yang membutuhkan tambahan modal, teknologi, dan akses pasar internasional. Literatur yang ditulis oleh Maya Rosmayanti dan Rani Apriani menguraikan bahwa garis haluan PMA dibentuk untuk mengoptimalkan kontribusi investasi asing bagi pertumbuhan ekonomi, namun pelaksanaannya masih menghadapi berbagai persoalan struktural. Mereka menjelaskan bahwa meskipun PMA membawa potensi manfaat seperti peningkatan kapasitas industri, penyerapan tenaga kerja, dan pertumbuhan pendapatan negara, manfaat tersebut masih belum sebanding dengan sejumlah permasalahan yang timbul, termasuk dampak jangka panjang terhadap ekologi, kualitas sumber daya manusia, dan stabilitas sosial-politik. Rosmayanti dan Apriani juga menekankan bahwa pemulihan atas kerugian sosial-ekonomi yang terjadi selama bertahun-tahun memerlukan ketersediaan modal

besar, yang menjadikan PMA sebagai salah satu katalis penting dalam mengurangi beban fiskal pemerintah.²²

Penilaian investor asing terhadap kondisi ekonomi Indonesia sering kali menggunakan indikator pasar modal (*capital market*). Keputusan investasi tidak terjadi secara instan, melainkan merupakan respon terhadap tren jangka panjang. Ketika indikator pasar menunjukkan penurunan, investor justru melihatnya sebagai peluang untuk menanamkan modal baru, khususnya melalui kebijakan otoritas publik yang mendorong masuknya investasi asing sebagai upaya memulihkan momentum ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa PMA memainkan peran signifikan sebagai instrumen stabilisasi dan akselerasi pertumbuhan makroekonomi.

Kajian lain yang dilakukan oleh Sri Nurnaningsih Rachman, Herry M. Polontoh, dan rekan-rekan menempatkan PMA dalam kerangka hukum investasi nasional. Mereka menjelaskan bahwa Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) yang kini bertransformasi menjadi Kementerian Investasi memegang fungsi sentral dalam mengoordinasikan, memfasilitasi, dan mempromosikan investasi, baik domestik maupun luar negeri. Peran ini sangat penting untuk menjamin kepastian hukum, melindungi hak-hak investor, serta menjaga agar investasi asing tetap sejalan dengan tujuan pembangunan nasional. Dalam literatur tersebut ditegaskan bahwa *foreign direct investment* (FDI) memberikan kontribusi yang nyata terhadap pembangunan ekonomi melalui penciptaan lapangan kerja,

²² Rosmayanti, M., & Apriani, R. (2023). "Kedudukan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Berdasarkan Hukum Investasi". *Jurnal Panorama Hukum*, 8(1), halaman 1-16.

peningkatan produktivitas, dan transfer teknologi yang memperkuat daya saing industri nasional.²³

Kedua penelitian sepakat bahwa efektivitas PMA bergantung pada kualitas regulasi dan tata kelola. Tantangan seperti pemanfaatan tenaga kerja asing yang berlebihan, rendahnya integrasi hasil produksi ke pasar ekspor, dan ketidaksesuaian standar pengelolaan perusahaan asing di Indonesia menunjukkan perlunya pengawasan lebih kuat. Dengan demikian, PMA tetap menjadi instrumen penting bagi pertumbuhan ekonomi nasional, tetapi harus dilaksanakan dalam kerangka hukum yang memastikan bahwa investasi asing memberikan manfaat nyata dan tidak merugikan kepentingan negara.

C. Prospektus

Prospektus merupakan dokumen utama dalam kegiatan penawaran umum yang berfungsi menyediakan informasi material kepada calon investor. Dalam literatur hukum pasar modal Indonesia, prospektus ditempatkan sebagai instrumen keterbukaan informasi (full disclosure) yang menjadi fondasi utama perlindungan investor dan integritas pasar modal. Dalam konteks perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek, pemegang saham memiliki kepentingan terhadap peningkatan nilai sahamnya, sehingga setiap kebijakan perusahaan diarahkan untuk memberikan imbal hasil yang optimal bagi mereka.²⁴

²³ Rachman, S. N., et.al. (2025). "Analisis Hukum terhadap Aturan Hukum Penanaman Modal Asing dalam Mendorong Investasi di Indonesia". *Jurnal Hukum Lex Generalis*, 6(4). Halaman 1-25.

²⁴ Hidayat, W. W., 2019, *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta: Uwais Inspirasi Indonesia, halaman 194.

Penelitian Elsa Indira Larasati dkk. menegaskan bahwa dalam pasar perdana, prinsip keterbukaan paling tampak secara nyata pada prospektus. Mereka menjelaskan bahwa prospektus adalah medium yang mencerminkan transparansi perusahaan dan menjadi dasar bagi investor untuk menilai kelayakan ekonomi maupun struktur hukum emiten sebelum mengambil keputusan investasi. Pada tahap pasar perdana, kewajiban pengungkapan informasi melalui prospektus bahkan menjadi lebih tegas sebelum emiten masuk ke pasar sekunder, sebab prospektus harus memuat seluruh informasi material yang relevan dengan kondisi perusahaan maupun efek yang ditawarkan.²⁵

Penjelasan komprehensif mengenai fungsi dan jenis prospektus diberikan oleh Yusrifat Taqirozan. Ia mengidentifikasi tiga bentuk prospektus yang ditemui dalam praktik pasar modal Indonesia: prospektus awal, yang disampaikan kepada BAPEPAM untuk menguji minat pasar, Prospektus ringkas yang dipublikasikan kepada publik pada saat penawaran umum perdana (IPO) dan prospektus lengkap yang hanya dapat diterbitkan setelah pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh otoritas pasar modal.²⁶ Menurut Taqirozan, prospektus tidak boleh memuat informasi yang tidak benar, menyesatkan, atau tidak sesuai dengan keadaan material perusahaan, dan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan ini dapat berimplikasi pada sanksi hukum serta perubahan status perusahaan dalam rezim PMA. Dengan demikian, prospektus diposisikan sebagai instrumen kepatuhan

²⁵ Larasati, E. I., & Ramadhan, A. L. (2022). "Penggunaan Saham Preferen Dalam Penentuan Joint Venture". *Golrev: Gorontalo Law Review*, 5(1), halaman 63-74.

²⁶ Taqirozan, Y. (2023). "Resiko Perubahan Status Perusahaan Penanaman Modal Asing menjadi Tertutup bagi Penanam Modal Asing berdasarkan Regulasi Ekonomi (Regulation of The Economy) di Indonesia". *Jurnal Hukum, Politik Dan Ilmu Sosial*, 2(1), halaman 15-29.

hukum yang menuntut kejujuran dan akurasi dalam pengungkapan informasi oleh emiten.

Aspek perlindungan investor semakin diperjelas dalam kajian Tri Waluyo dkk. yang menempatkan prospektus sebagai alat preventif dan represif dalam rezim perlindungan hukum pasar modal. Mereka menegaskan bahwa keterbukaan informasi dalam prospektus tidak hanya menjadi prasyarat untuk melindungi investor, tetapi merupakan bagian dari sistem pengawasan pasar modal itu sendiri. Mengutip Pasal 78 ayat (1) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Waluyo menjelaskan bahwa setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau menghilangkan fakta material yang diperlukan untuk mencegah prospektus memberikan gambaran yang menyesatkan. Prospektus dengan demikian menjadi titik krusial dalam mengukur *good corporate governance* dan tanggung jawab emiten kepada publik investor.²⁷

Ketiga penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa prospektus bukan hanya dokumen administratif, tetapi merupakan bagian integral dari mekanisme keterbukaan yang menjamin transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan hukum emiten. Dalam konteks penelitian ini, prospektus juga berfungsi sebagai sumber data sekunder dalam pendekatan kasus, yang digunakan untuk menilai struktur kontraktual dan potensi praktik *nominee* dalam kegiatan penanaman modal asing.

²⁷ Waluyo, T., Prawesthi, W., & Amiq, B. (2025). "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pada Investasi". *Court Review: Jurnal Penelitian Hukum*, 5(05), halaman 1-25.

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pengaturan Kepemilikan Modal Asing dalam Sektor Jasa Kurir di Indonesia

Penanaman modal asing di Indonesia merupakan bagian integral dari strategi pembangunan ekonomi nasional yang bertujuan untuk memperkuat struktur ekonomi melalui investasi yang produktif, berkelanjutan, serta memberikan nilai tambah bagi tenaga kerja dan teknologi domestik. Prinsip ini berakar pada Pasal 33 ayat (2) dan (3) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, yang menegaskan bahwa cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak harus dikuasai oleh negara untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Norma konstitusional tersebut memberikan dasar filosofis bahwa setiap investasi asing yang masuk ke wilayah hukum Indonesia tidak dapat dilepaskan dari pengawasan negara sebagai bentuk perlindungan terhadap kedaulatan ekonomi nasional.

Pengaturan mengenai investasi asing diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Undang-undang ini mengatur secara komprehensif mengenai prinsip-prinsip dasar, bentuk penanaman modal, hak dan kewajiban investor, serta kewenangan pemerintah dalam mengawasi kegiatan investasi. Pasal 1 angka 3 UU Penanaman Modal mendefinisikan penanaman modal asing sebagai kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.

Kebijakan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan modal asing dimungkinkan, namun tetap harus berada dalam kerangka peraturan perundang-undangan nasional. Hal ini ditegaskan melalui Pasal 3 ayat (1) UU Penanaman Modal yang menyebutkan bahwa penyelenggaraan penanaman modal berasaskan kepastian hukum, keterbukaan, akuntabilitas, serta perlakuan yang sama tanpa membedakan asal negara. Namun demikian, asas kesetaraan tersebut tidak bersifat absolut, sebab Pasal 12 ayat (1) UU Penanaman Modal memberikan kewenangan kepada pemerintah untuk menetapkan bidang usaha yang tertutup dan bidang usaha yang terbuka dengan persyaratan bagi penanam modal asing.

Kewenangan tersebut kemudian dilaksanakan melalui instrumen hukum berbentuk Peraturan Presiden tentang Bidang Usaha Penanaman Modal, yang secara dinamis disesuaikan dengan kebutuhan ekonomi dan politik hukum investasi nasional. Dasar pengaturan kepemilikan modal asing dalam sektor jasa kurir tidak hanya bersumber dari Undang-Undang Penanaman Modal dan Undang-Undang Cipta Kerja, tetapi juga diatur secara spesifik dalam Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal sebagaimana diubah dengan Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021. Regulasi tersebut menggantikan Daftar Negatif Investasi (DNI) yang sebelumnya diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 44 Tahun 2016, dan kini diganti menjadi Daftar Prioritas Investasi (DPI). Pergantian peraturan ini menggambarkan perubahan paradigma dari pembatasan menuju dukungan investasi, tanpa menghapus prinsip pengawasan terhadap sektor strategis.

Peraturan Presiden tersebut merupakan implementasi langsung dari kebijakan strategis pemerintah dalam kerangka Omnibus Law Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja, yang mengubah banyak ketentuan di bidang perizinan investasi. Prinsip utama yang terkandung dalam regulasi tersebut adalah pembukaan sebesar-besarnya sektor usaha untuk penanaman modal, kecuali yang secara eksplisit dinyatakan tertutup atau dibatasi. Dengan demikian, secara sistemik, pemerintah berupaya menyeimbangkan antara kepentingan menarik investasi asing dan menjaga kedaulatan ekonomi nasional melalui pengaturan proporsional mengenai batas kepemilikan saham asing pada sektor-sektor tertentu, termasuk sektor jasa kurir yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) berwenang menerbitkan izin usaha bagi investor asing melalui sistem *Online Single Submission* (OSS). OSS berfungsi sebagai mekanisme integrasi antar instansi yang memastikan bahwa setiap kegiatan usaha yang melibatkan modal asing telah memenuhi persyaratan hukum, termasuk pembatasan kepemilikan dan kewajiban pelaporan *beneficial ownership*.

Sektor jasa kurir termasuk dalam kategori bidang usaha logistik dan pos, yang dikategorikan sebagai sektor strategis karena memiliki peran vital dalam mendukung kegiatan perdagangan, *e-commerce*, dan konektivitas ekonomi nasional. Oleh karena itu, pemerintah menerapkan batasan tertentu terhadap tingkat kepemilikan modal asing di sektor ini. Berdasarkan Lampiran III Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021, sektor jasa kurir sebagai bagian dari daftar bidang usaha dengan persyaratan khusus bagi PMA. KBLI 53201 untuk aktivitas kurir

mencakup pengiriman melalui darat, udara, atau kombinasi, dengan batasan kepemilikan modal asing maksimal 49%. Artinya, investor asing tidak dapat memiliki mayoritas saham dalam perusahaan jasa kurir yang beroperasi di Indonesia. Pembatasan tersebut tidak bersifat diskriminatif, tetapi merupakan bentuk pengendalian negara terhadap sektor yang dianggap berdampak luas terhadap aktivitas ekonomi domestik. Menurut penjelasan umum Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021, pembatasan kepemilikan asing dilakukan berdasarkan dua kriteria:

- (1) Bidang usaha yang menyangkut pelayanan publik atau kepentingan strategis nasional, dan
- (2) Bidang usaha yang masih membutuhkan perlindungan terhadap pelaku usaha dalam negeri agar tidak terdesak oleh dominasi modal asing.

Pembatasan 49% dalam sektor jasa kurir dimaksudkan untuk menjaga agar kontrol operasional perusahaan tetap berada di tangan entitas domestik, sekaligus memberi ruang bagi transfer teknologi dan efisiensi yang dibawa oleh investor asing tanpa kehilangan kendali nasional atas sektor logistik strategis. Pembatasan ini termasuk dalam bentuk *foreign equity cap* dalam investasi asing, yaitu batas maksimum kepemilikan saham yang dapat dimiliki oleh investor asing dalam suatu perusahaan domestik. Model ini lazim digunakan oleh banyak negara berkembang untuk menyeimbangkan kepentingan investasi dengan kedaulatan ekonomi.

Pembatasan di Indonesia dapat dianggap wajar secara hukum internasional investasi. Namun, dalam praktiknya, ketentuan ini sering kali melahirkan tantangan, terutama ketika perusahaan asing ingin mengendalikan kegiatan

operasional secara substansial tanpa melanggar batas kepemilikan formal. Di sinilah kemudian muncul praktik hukum yang dikenal sebagai pinjam nama (nominee arrangement) atau dalam konteks korporasi lintas yurisdiksi dikenal juga dengan struktur *Variable Interest Entity* (VIE).

Kebijakan pembatasan kepemilikan asing dalam sektor jasa kurir bukanlah bentuk perlindungan semata, tetapi implementasi dari prinsip *controlled liberalization*, yaitu pembukaan investasi asing yang tetap dikendalikan oleh hukum nasional.²⁸ Tujuan utamanya adalah memastikan bahwa penguasaan ekonomi nasional tidak bergeser dari kontrol domestik kepada entitas asing. Prinsip tersebut juga tercermin dalam Pasal 33 ayat (4) UUD 1945 yang menegaskan bahwa perekonomian nasional diselenggarakan berdasarkan asas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, keberlanjutan, dan kemandirian.

Pembatasan kepemilikan asing hingga 49% di sektor jasa kurir memiliki legitimasi konstitusional hukum yang kuat. Pembatasan ini bertujuan untuk:

1. Mencegah penguasaan pasar domestik oleh modal asing secara penuh;
2. Menjamin ketersediaan lapangan kerja dan kesempatan ekonomi bagi warga negara Indonesia;
3. Menjamin bahwa keuntungan ekonomi strategis tetap mengalir ke dalam negeri; dan
4. Menjaga kedaulatan negara terhadap infrastruktur logistik nasional.

²⁸ Andriani, H. (2024). "Peran Hukum Kontrak Dalam Investasi Asing Langsung: Analisis Kasus Di Negara Berkembang". *Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 1(2), halaman 1170-1184.

Kebijakan ini juga menjadi bagian dari pelaksanaan asas kepastian hukum dan keterbukaan, karena setiap investor asing dapat mengetahui secara pasti batas kepemilikan saham yang diperbolehkan sebelum melakukan investasi. Dalam praktiknya, BKPM memastikan bahwa struktur kepemilikan dalam setiap akta pendirian PT Penanaman Modal Asing(PMA) yang bergerak di sektor jasa kurir tidak melampaui batas 49% saham asing.²⁹

Setiap bentuk penanaman modal asing wajib tunduk pada ketentuan mengenai badan hukum yang berlaku di Indonesia. Berdasarkan Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, disebutkan bahwa penanaman modal asing wajib berbentuk badan hukum perseroan terbatas (PT) yang didirikan berdasarkan hukum Indonesia dan berkedudukan di wilayah Indonesia, kecuali ditentukan lain oleh undang-undang. Ketentuan ini menegaskan bahwa seluruh aktivitas investasi asing harus dilakukan melalui Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT PMA), yang status hukumnya sama dengan badan hukum nasional tetapi dengan komposisi kepemilikan saham yang mencerminkan adanya modal asing. Penanaman modal dapat dilakukan dengan mengambil bagian saham pada saat pendirian Perseroan Terbatas (PT), membeli saham, dan Melakukan cara lain sesuai dengan peraturan perundang-undangan.³⁰

Secara formil, setiap perusahaan jasa kurir di Indonesia yang memiliki modal asing hanya dapat mendaftarkan diri apabila struktur sahamnya sesuai dengan

²⁹ Billa, W. D. U. (2020). "Kajian Yuridis Mengenai Penanaman Modal Asing Melalui Pendirian Perusahaan PMA Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007". *Lex Privatum*, 8(3), halaman 107-117.

³⁰ Sari, I. (2020). "Syarat-Syarat Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal". *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara*, 10(2), halaman 50-75.

pembatasan tersebut. Namun, pembatasan formil ini tidak selalu mencerminkan struktur kepemilikan sebenarnya (*beneficial ownership*). Beberapa perusahaan multinasional sering kali menggunakan berbagai instrumen hukum untuk tetap mengendalikan operasional perusahaan meskipun kepemilikan formal di atas kertas berada di bawah batas maksimum. Hal ini dapat dilakukan melalui perjanjian pinjam nama (*nominee arrangement*) atau bentuk kontraktual kompleks seperti *Variable Interest Entity* (VIE).

Praktik tersebut dapat menimbulkan pergeseran antara *legal ownership* (pemilikan formal) dan *beneficial ownership* (pemilik manfaat sesungguhnya). Menurut Pasal 1 angka 2 Peraturan Menteri Hukum dan HAM Nomor 15 Tahun 2019 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi, *beneficial owner* adalah setiap orang yang memiliki wewenang atau kekuasaan atas korporasi, memperoleh manfaat dari korporasi, serta bukan merupakan pihak yang tercatat secara resmi sebagai pemegang saham.

Regulasi ini dikeluarkan sebagai bagian dari upaya Indonesia mencegah praktik penyamaran kepemilikan yang dapat digunakan untuk tindak pidana pencucian uang maupun penyelundupan hukum investasi. Dengan demikian, sekalipun struktur kepemilikan formal perusahaan jasa kurir menunjukkan bahwa saham mayoritas dimiliki oleh pihak lokal, pemerintah tetap memiliki dasar hukum untuk menelusuri siapa pihak yang sesungguhnya mengendalikan perusahaan tersebut. Mekanisme pengawasan terhadap *beneficial ownership* dilakukan melalui kewajiban pelaporan oleh perusahaan ke Sistem Administrasi Hukum Umum (AHU Online) milik Kementerian Hukum dan HAM. Setiap perusahaan wajib

mengungkap identitas pemilik manfaat dengan menyertakan data pribadi, hubungan kepemilikan, dan bukti pengendalian terhadap perusahaan. Data ini menjadi acuan utama bagi aparat penegak hukum dan otoritas investasi untuk mendeteksi apabila terdapat indikasi praktik pinjam nama yang melanggar hukum. Transparansi *beneficial ownership* merupakan salah satu instrumen hukum penting dalam mewujudkan *good corporate governance* dan mencegah terjadinya *shadow ownership* yang dapat merugikan negara. Dengan demikian, prinsip keterbukaan ini menjadi landasan hukum bagi negara untuk mengawasi perusahaan yang diduga melanggar batas kepemilikan asing melalui mekanisme terselubung.

Transparansi *beneficial ownership* memiliki peran krusial dalam sektor jasa kurir karena karakteristik industrinya yang sangat bergantung pada jaringan logistik, akses data pelanggan, serta integrasi sistem informasi lintas negara. Penguasaan terhadap data dan jaringan tersebut memiliki nilai ekonomi sekaligus strategis yang tinggi. Oleh karena itu, apabila perusahaan asing mengendalikan sektor ini secara tidak langsung melalui *nominee*, maka risiko penguasaan data logistik nasional oleh entitas asing menjadi ancaman serius terhadap kedaulatan ekonomi digital Indonesia. Kewajiban keterbukaan ini bukan hanya diatur oleh Permenkumham No. 15 Tahun 2019, tetapi juga diperkuat oleh Pasal 1 angka 12 Peraturan OJK 8/2023, *customer due diligence* atau CDD adalah kegiatan berupa identifikasi, verifikasi, dan pemantauan yang dilakukan oleh penyedia jasa keuangan (PJK) untuk memastikan transaksi sesuai dengan profil, karakteristik, dan/atau pola transaksi calon nasabah. Kewajiban serupa dapat ditafsirkan berlaku

secara *analogis* karena prinsip *customer due diligence* atau CDD dan *transparency* telah menjadi standar lintas sektor dalam tata kelola perusahaan modern.

Keterbukaan investasi di Indonesia, sebagaimana diatur dalam berbagai instrumen hukum seperti Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tidak berarti memberikan kebebasan absolut bagi penanam modal asing untuk menguasai seluruh bidang usaha secara tidak terbatas. Pembatasan sektor tertentu, seperti jasa kurir, merupakan bentuk perlindungan terhadap kepentingan nasional serta penerapan asas keadilan ekonomi sebagaimana diamanatkan oleh Pasal 33 ayat (4) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, yang menekankan pentingnya efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, serta menjaga kemandirian ekonomi nasional.

Pembentuk undang-undang secara tegas menetapkan mekanisme dan batasan agar modal asing tidak melakukan penguasaan terselubung melalui perjanjian-perjanjian yang bertentangan dengan hukum nasional. Hal ini tercermin dalam Pasal 33 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yang menyatakan bahwa “penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing yang melakukan penanaman modal di Indonesia dilarang membuat perjanjian dan/atau pernyataan yang menyatakan bahwa kepemilikan saham dalam perseroan terbatas adalah untuk dan atas nama orang lain.” Ketentuan ini merupakan upaya melarang terhadap praktik *nominee arrangement* atau pinjam nama yang sering digunakan untuk mengelabui batasan kepemilikan modal asing dalam bidang usaha tertentu.

Larangan tersebut memiliki dasar filosofis yang kuat. Dalam hukum perdata Indonesia, hubungan hukum harus dilandasi oleh kausa yang halal sebagaimana diatur dalam Pasal 1320 ayat (4) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata). Suatu perjanjian yang dibuat dengan tujuan untuk menghindari atau melanggar ketentuan hukum positif, termasuk pembatasan kepemilikan asing, dianggap memiliki *causa* yang tidak sah, dan dengan demikian batal demi hukum (*null and void*). Dengan kata lain, setiap perjanjian pinjam nama yang dibuat dengan maksud menyembunyikan kepemilikan sebenarnya adalah perbuatan hukum yang tidak dapat memperoleh perlindungan hukum.

Ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) juga menegaskan prinsip keterbukaan kepemilikan saham dan tanggung jawab hukum pemegang saham. Pasal 7 ayat (1) UU PT menyatakan bahwa perseroan terbatas harus didirikan oleh dua orang atau lebih dengan akta notaris dalam bahasa Indonesia, sedangkan Pasal 52 menegaskan bahwa setiap saham memberikan hak yang sama kepada pemegangnya untuk hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menerima dividen, dan memperoleh bagian dari kekayaan perseroan dalam likuidasi. Prinsip-prinsip ini mengandaikan bahwa pemegang saham yang sah secara formil juga harus merupakan pihak yang benar-benar memiliki dan mengendalikan saham tersebut secara materiil, bukan sekadar pemilik di atas kertas sebagaimana lazim terjadi dalam praktik *nominee*.

B. Struktur, Mekanisme, dan Instrumen Kontraktual antara J&T Global Express Limited dan PT Global Jet Express dalam Prospektus IPO

Hubungan antara J&T Global Express Limited sebagai entitas asing yang didirikan di Kepulauan Cayman dan PT Global Jet Express sebagai entitas domestik yang berkedudukan di Indonesia merupakan contoh konkret dari struktur korporasi lintas yurisdiksi yang semakin kompleks dalam era globalisasi ekonomi. Berdasarkan prospektus *Initial Public Offering (IPO)* J&T Global Express Limited di Bursa Efek Hong Kong tahun 2023, perusahaan ini memiliki berbagai entitas anak yang tersebar di Asia Tenggara, termasuk Indonesia, Malaysia, dan Vietnam. Dalam konteks hukum investasi Indonesia, hubungan seperti ini menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai bentuk penguasaan dan kendali yang dimiliki oleh perusahaan asing terhadap entitas lokal tanpa melanggar batas kepemilikan asing sebagaimana diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal.

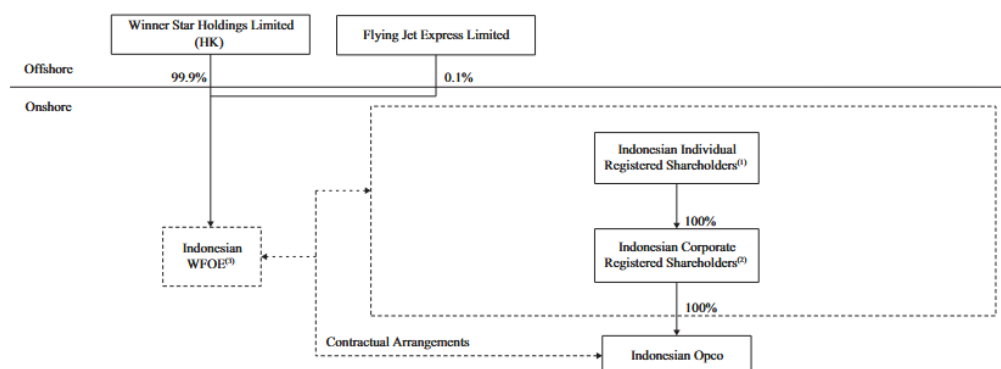
Berdasarkan prospektus penawaran umum perdana (Initial Public Offering/IPO) J&T Global Express Limited di Bursa Efek Hong Kong, diketahui bahwa perusahaan tersebut mengendalikan kegiatan usaha logistik di Indonesia melalui PT Global Jet Express, namun tidak memiliki saham secara langsung dalam entitas Indonesia tersebut. Pengendalian ini dilakukan melalui struktur kontraktual yang dalam praktik hukum dikenal sebagai struktur *Variable Interest Entity (VIE)*.

Hubungan antara J&T Global Express Limited dan PT Global Jet Express tidak bersifat kepemilikan langsung (*direct ownership*), tetapi berupa pengendalian berbasis perjanjian (*contractual control*). Dengan demikian, J&T Global Express Limited tidak tercatat sebagai pemegang saham dalam Daftar Pemegang Saham PT

Global Jet Express sebagaimana diatur dalam Pasal 50 ayat (1) dan (2) UU Perseroan Terbatas, tetapi tetap memiliki kekuasaan efektif dalam menentukan arah kebijakan korporasi, memperoleh manfaat ekonomi, serta mengendalikan keputusan strategis perusahaan.

Berdasarkan analisis dokumen prospektus IPO J&T Global Express Limited, PT Global Jet Express tercatat sebagai entitas yang mengoperasikan bisnis kurir J&T di Indonesia. Namun, secara yuridis, kepemilikan langsung tidak dicatat atas nama J&T Global Express Limited, melainkan melalui rantai entitas perantara (*intermediate holding companies*) yang didirikan di Singapura dan Hong Kong. Namun, dalam struktur tersebut, PT Global Jet Express secara formal dimiliki oleh pihak Indonesia bukan oleh J&T Global Express Limited atau afiliasinya secara langsung. Hal ini dilakukan agar kepemilikan saham dalam PT Global Jet Express tetap sesuai dengan ketentuan Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021, yang membatasi investasi asing pada sektor jasa kurir dengan persentase maksimal 49% bagi penanam modal asing.

Gambar 1.
Struktur Kepemilikan J&T Indonesia



Struktur kepemilikan J&T Global Express Limited di Indonesia memperlihatkan skema yang memisahkan secara tegas entitas *offshore* dan

onshore, sebagaimana tergambar dalam bagan hubungan korporasi antara Winner Star Holdings Limited (Hong Kong), Flying Jet Express Limited, serta sejumlah entitas di Indonesia. Berdasarkan Prospektus J&T Global Express Limited, pengaturan tersebut dibentuk untuk memastikan kepatuhan terhadap pembatasan kepemilikan asing pada sektor jasa kurir di Indonesia dan sekaligus mempertahankan kendali penuh terhadap kegiatan operasional.

Gambar memperlihatkan bahwa Winner Star Holdings Limited (HK) memegang 99,9 % kepemilikan atas Indonesian WFOE (Wholly Foreign Owned Enterprise), sedangkan Flying Jet Express Limited memiliki sisanya 0,1 %. Indonesian WFOE yang dimaksud adalah PT Cahaya Global Berjaya (CGB), anak perusahaan tidak langsung J&T Global Express Limited yang dimiliki secara penuh (*indirect wholly-owned subsidiary*). PT Cahaya Global Berjaya berperan sebagai penyedia jasa teknis, dukungan bisnis, dan konsultasi manajemen kepada entitas operasional di Indonesia, yaitu PT Global Jet Express (GJE), dengan imbalan *service fee* sebagaimana diatur dalam *Exclusive Technical Service Agreement* antara kedua belah pihak. Perjanjian tersebut menegaskan bahwa PT CGB memperoleh hak untuk memberikan arahan strategis dan pengendalian operasional kepada PT Global Jet Express sebagai syarat pemberian jasa manajemen dan teknologi.

Indonesian *Opco* yang dimaksud dalam prospektus merujuk pada PT Global Jet Express, yang secara formal dimiliki seratus persen oleh *Indonesian Corporate Registered Shareholders*. Entitas korporasi Indonesia ini, juga sepenuhnya dimiliki oleh dua individu warga negara Indonesia, yaitu Mr. Robin Lo dan Mr. Effendy,

masing-masing 50 %. Prospektus menegaskan bahwa Robin Lo menjabat sebagai *Chief Executive Officer* PT Global Jet Express, sedangkan Effendy sebagai asisten CEO. Keduanya telah lama menjadi manajer senior regional J&T Group di Indonesia sejak awal ekspansi perusahaan ke pasar nasional. Dengan alasan tersebut, J&T Global Express menilai mereka “memiliki pemahaman mendalam tentang pasar Indonesia serta komitmen jangka panjang terhadap Grup, sehingga dipandang tepat untuk bertindak sebagai *Indonesian Individual Registered Shareholders*.

Kepemilikan saham PT Global Jet Express secara formal berada di tangan Robin Lo dan Effendy melalui entitas korporasi lokal namun prospektus menyebut bahwa *Indonesian Corporate Registered Shareholders* telah menandatangani sejumlah perjanjian dengan PT Cahaya Global Berjaya (Indonesian WFOE). Tujuan perjanjian-perjanjian tersebut adalah memberikan kepada PT Cahaya Global Berjaya hak pengendalian penuh atas PT Global Jet Express serta memungkinkan pengalihan manfaat ekonomi (*economic benefits*) dari kegiatan operasional PT Global Jet Express kepada entitas afiliasi J&T Global Express.

PT Global Jet Express berdiri pada 2015 di Jakarta berdasarkan Akta Pendirian yang disahkan oleh Kementerian Hukum dan HAM. Data AHU menunjukkan statusnya sebagai Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Akan tetapi, berdasarkan Prospektus HKEX 2023, saham PT Global Jet Express dimiliki oleh PT Cakrawala Lintas Benua (CLB) dan PT Sukses Indo Investama (SII).

Prospektus menunjukkan bahwa kedua entitas Cakrawala Lintas Benua dan Sukses Indo Investama telah menandatangani perjanjian jaminan saham (*Share*

Pledge Agreement) dan opsi beli (*Exclusive Call Option Agreement*) dengan PT Cahaya Global Berjaya (CGB). Klausul tersebut memberikan CGB hak penuh atas pengalihan saham PT Global Jet Express kapan pun secara hukum dimungkinkan. Dengan demikian, walaupun status PT GJE secara administratif adalah PMDN, secara substansi ia merupakan PMA dengan pengendalian tidak langsung.

Kepemilikan formal memenuhi batas yang ditentukan, namun prospektus menunjukkan bahwa J&T Global Express Limited tetap memiliki kendali efektif terhadap PT Global Jet Express melalui hubungan kontraktual dan hak ekonomi tertentu yang diberikan kepada entitas asing tersebut. Kendali ini diwujudkan melalui penguasaan tidak langsung (*indirect control*) terhadap manajemen, kebijakan keuangan, serta keputusan strategis perusahaan Indonesia. Model seperti ini memunculkan dua lapisan hubungan hukum:

1. Hubungan formil, di mana pemegang saham tercatat dalam akta dan daftar pemegang saham adalah entitas domestik (warga negara atau badan hukum Indonesia).
2. Hubungan substansial atau ekonomis, di mana pengendalian sesungguhnya (*beneficial control*) dijalankan oleh entitas asing melalui instrumen kontraktual.

Fenomena tersebut memperlihatkan adanya pemisahan antara kepemilikan hukum (*legal ownership*) dan kepemilikan manfaat (*beneficial ownership*). Dalam sistem hukum investasi Indonesia, kondisi ini berpotensi menimbulkan pertentangan antara kepatuhan formal terhadap peraturan investasi dan pelanggaran substantif terhadap prinsip nasionalitas bidang usaha.

Struktur *Variable Interest Entity* (VIE) merupakan mekanisme hukum yang memungkinkan perusahaan asing untuk mengendalikan perusahaan domestik tanpa harus memiliki saham secara langsung. Dalam praktiknya, entitas asing membentuk serangkaian perjanjian dengan entitas lokal yang dimiliki oleh warga negara atau badan hukum domestik. Melalui perjanjian-perjanjian tersebut, entitas asing memperoleh hak ekonomi, hak kendali, serta hak eksklusif atas laba dan keputusan strategis dari perusahaan lokal.

Entitas asing dapat mengendalikan aktivitas ekonomi perusahaan lokal melalui kombinasi perjanjian seolah-olah ia adalah pemilik saham langsung, meskipun secara hukum ia bukan pemegang saham yang tercatat. Struktur ini dalam kasus J&T memungkinkan J&T Global Express Limited mengaitkan laporan keuangan PT Global Jet Express sebagai bagian dari grup korporasinya secara global, sebagaimana diakui dalam prospektus IPO-nya. Ini menandakan bahwa pengendalian korporasi internasional, entitas asing tersebut dianggap memenuhi variabel atau indikator praktik pinjam nama yang memisahkan kepemilikan formil dan penerima manfaat ekonominya.³¹

J&T Global Express Limited merupakan entitas induk yang terdaftar di Kepulauan Cayman dan menjadi perusahaan terbuka di Bursa Efek Hong Kong (HKEX). Dalam prospektus penawaran umum perdananya, struktur kepemilikan perusahaan ini menampilkan rantai entitas anak (subsidiaries) dan entitas tujuan khusus (*special purpose vehicle/SPV*) yang tersebar di berbagai yurisdiksi,

³¹ Rengganis, A. A. M., & Cahyono, A. B. (2025). "Indikator Perjanjian Pinjam Nama (Nominee Agreement) dalam Kepemilikan Perseroan Terbatas Berdasarkan Hukum Indonesia dan Thailand". *Lex Patrimonium*, 4(1), halaman 9.

termasuk Singapura, Tiongkok, dan Indonesia. Salah satu entitas yang beroperasi di Indonesia adalah PT Global Jet Express, yang dikenal sebagai entitas pengelola jasa kurir domestik di bawah merek dagang J&T Express seperti yang sudah diuraikan sebelumnya.

Struktur ini dibentuk melalui model *Variable Interest Entity* (VIE), yang pada dasarnya merupakan mekanisme pengendalian bisnis melalui perjanjian kontraktual, bukan melalui kepemilikan saham langsung. Model VIE ini sering digunakan oleh perusahaan Tiongkok dan perusahaan dengan basis operasional di negara-negara yang membatasi kepemilikan asing atas sektor tertentu.³² Di Indonesia, sektor jasa kurir dikategorikan sebagai sektor yang memiliki batasan tertentu bagi investor asing sebagaimana diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 yang merupakan perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal.

VIE digunakan untuk menghindari pembatasan tersebut tanpa secara eksplisit melanggar regulasi lokal. Entitas asing tidak memiliki saham secara langsung pada perusahaan operasional Indonesia, melainkan memperoleh kendali melalui perjanjian yang kompleks, seperti *exclusive business cooperation agreements*, *loan agreements*, *call option agreements*, dan *equity pledge agreements*. Dengan demikian, meskipun secara hukum formal kepemilikan ada pada pihak Indonesia, kontrol ekonomi dan pengambilan keputusan strategis tetap berada di tangan pihak asing.

³² Saras, A. A. A. R. (2023). "Penggunaan VIE Structure Untuk Praktik Nominee Dalam Praktik Penanaman Modal Di Indonesia". *Unes Law Review*, 6(2), halaman 4964-4975.

Prospektus IPO J&T Global Express Limited menyebutkan beberapa perjanjian yang secara umum digunakan untuk mengatur hubungan antara perusahaan induk dan perusahaan lokal di Indonesia. Beberapa instrumen utama tersebut meliputi:³³

1. *Loan Agreement*

Perjanjian pinjaman tertanggal 29 Maret 2022 ini dilakukan antara *Indonesian WFOE* sebagai kreditur dan *Indonesian Opco* sebagai debitur dengan nilai Rp3.000.000.000 dan bunga 9% per tahun. Jangka waktu sepuluh tahun diperpanjang otomatis sepuluh tahun berikutnya, dengan jaminan berupa *Guarantee Agreement, Share Pledge Agreements, Power of Attorney*, dan *Exclusive Call Option Agreements*. Pinjaman hanya dapat dilunasi dengan mentransfer saham yang dimiliki oleh pemegang saham lokal kepada *Indonesian WFOE* atau pihak yang ditunjuk olehnya. Struktur ini secara substansial menimbulkan perikatan bersyarat yang mengandung unsur pengalihan saham terselubung. Menurut Pasal 1320 KUHPerdara, sahnyanya perjanjian ditentukan oleh kesepakatan, kecakapan, objek tertentu, dan sebab yang halal. Namun, dalam konteks ini, sebab perjanjian berpotensi bertentangan dengan Pasal 33 ayat (1) dan (2) UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, karena pinjaman dijadikan sarana untuk memindahkan manfaat kepemilikan kepada pihak asing secara tidak langsung. Praktik ini dikenal sebagai *disguised equity* atau penyelundupan

³³ J&T Global Express, 2023, *Global Offering: J&T Global Express Limited Prospectus*, Hong Kong: The Stock Exchange of Hong Kong Limited, halaman 283-286. <https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/1016/2023101600009.pdf>

hukum (*rechtsverduistering*) di mana bentuk hukumnya pinjaman, tetapi substansinya mengalihkan kontrol atau kepemilikan.

2. *Guarantee Agreements*

Perjanjian ini ditandatangani oleh pemegang saham lokal baik individu maupun korporasi yang secara tanpa syarat menjamin seluruh kewajiban *Indonesian Opco* kepada *Indonesian WFOE*, termasuk pembayaran pinjaman dan jasa berdasarkan *Exclusive Technical Service Agreement*. Jaminan ini berlaku hingga semua kewajiban terpenuhi atau sampai opsi beli (*call option*) dilaksanakan oleh WFOE. Dari perspektif hukum Indonesia, perjanjian ini membentuk jaminan pribadi (*borgtocht*) sebagaimana diatur dalam Pasal 1820 KUHPerdara, namun sifatnya melampaui jaminan konvensional karena diikat dengan hak opsi. Penjaminan semacam ini menimbulkan hubungan subordinasi permanen antara pemegang saham lokal dan WFOE, sehingga secara substantif menyerahkan kontrol finansial dan manajerial kepada entitas asing. Selain itu, penggunaan *Guarantee Agreement* yang berlaku hingga opsi beli dilaksanakan menegaskan bahwa kontrak ini adalah instrumen pengikat menuju pengalihan saham, bukan sekadar jaminan utang. Secara hukum, ini menunjukkan adanya niat untuk menyerahkan kepemilikan yang bertentangan dengan ketentuan pembatasan kepemilikan asing pada sektor kurir.

3. *Exclusive Call Option Agreements*

Melalui perjanjian tertanggal 29 Maret 2022 ini, *Indonesian WFOE* memperoleh hak eksklusif untuk membeli seluruh saham milik pemegang saham lokal (individu maupun korporasi), atau mengalihkan seluruh aset *Indonesian Opco* kepada WFOE atau pihak yang ditunjuknya. Harga transfer ditetapkan sebesar nilai nominal saham atau harga lain sesuai kesepakatan, dan berlaku tanpa batas waktu sampai kewajiban pinjaman lunas. Meskipun opsi ini belum dilaksanakan, keberadaannya menunjukkan adanya potensi pengalihan kepemilikan di masa depan kepada pihak asing. Dalam konteks hukum investasi Indonesia, perjanjian seperti ini bertentangan dengan prinsip bahwa investor asing hanya dapat memiliki saham dalam batas yang diatur oleh peraturan perundang-undangan.

4. *Share Pledge Agreements*

Melalui *Share Pledge Agreements*, pemegang saham lokal menggadaikan seluruh sahamnya pada *Indonesian Opco* kepada *Indonesian WFOE* sebagai jaminan atas pelaksanaan kewajiban di bawah *Loan Agreement* dan *Guarantee Agreements*. WFOE berhak memegang sertifikat saham dan dilarang bagi pemegang saham lokal untuk menjual, mengalihkan, atau membebani kembali saham tersebut selama masa perjanjian. Dengan demikian, kepemilikan saham secara *de jure* berada pada warga negara Indonesia, tetapi secara *de facto* dikendalikan oleh pihak asing yang memberikan pendanaan tersebut.

5. *Exclusive Technical Service Agreement*

Perjanjian ini menetapkan bahwa *Indonesian Opco* wajib menunjuk *Indonesian WFOE* sebagai penyedia jasa manajemen, konsultasi, dan operasional secara eksklusif, dengan imbalan sebesar seluruh laba bersih terkonsolidasi dari *Opco* dan anak perusahaannya. Perjanjian ini bersifat tanpa batas waktu (perpetual) dan hanya dapat diakhiri atas persetujuan WFOE. pengalihan seluruh keuntungan perusahaan lokal kepada entitas asing tanpa kepemilikan langsung merupakan bentuk pengendalian ekonomi yang melanggar asas pemerataan hasil usaha sebagaimana terkandung dalam Pasal 33 UUD NRI 1945.

6. *Power of Attorney*

Melalui surat kuasa yang bersifat tidak dapat dibatalkan (*irrevocable*), *Indonesian WFOE* diberi kewenangan penuh untuk menggunakan hak suara dalam RUPS, menandatangani dokumen korporasi, serta melakukan pengajuan dan pendaftaran kepada otoritas pemerintah atas nama pemegang saham lokal. Kuasa ini berlaku terus hingga seluruh kewajiban *Opco* kepada WFOE dilunasi. Pemberian kuasa tidak dapat dibatalkan yang bersifat menyeluruh melanggar Pasal 1813 KUHPerdara, yang menegaskan bahwa pemberian kuasa berakhir bila ditarik kembali, penerima kuasa meninggal dunia, atau karena kepentingan yang diwakili telah selesai. Dalam kasus ini, kuasa bersifat permanen dan melekat pada perjanjian keuangan, sehingga secara substansial berfungsi sebagai instrumen pengalihan kendali manajerial. Dengan demikian, *Power of Attorney* berperan sebagai

instrumen pelengkap untuk memperkuat dominasi WFOE atas keputusan strategis *Indonesian Opco*. Jika digabungkan dengan *Share Pledge* dan *Call Option*, WFOE memiliki akses penuh terhadap hak suara, aset, dan pengendalian laba keseluruhannya membentuk struktur *beneficial ownership* yang melanggar semangat pembatasan kepemilikan asing.

Mekanisme VIE seperti yang diterapkan oleh J&T Global Express Limited berpotensi menimbulkan konflik dengan prinsip hukum nasional, khususnya dalam kaitannya dengan Pasal 33 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Pasal 33 ayat (1) UUD NKRI Tahun 1945 yang menegaskan penguasaan negara terhadap cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak.

Pasal 33 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur bahwa setiap pemegang saham memiliki hak yang proporsional berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya dan tidak boleh diatur dengan perjanjian tersembunyi yang menyalahi anggaran dasar atau prinsip keterbukaan. Maka, perjanjian-perjanjian VIE yang bersifat rahasia dan tidak tercantum dalam akta pendirian perusahaan dapat dianggap bertentangan dengan asas transparansi dan itikad baik dalam hubungan hukum korporasi. Praktik VIE juga dapat dipandang sebagai bentuk penghindaran hukum. Secara normatif, hukum penanaman modal Indonesia menganut asas keterbukaan, kepastian hukum, dan keadilan. Namun dalam praktiknya, struktur VIE sering digunakan untuk menutupi kepemilikan asing yang sebenarnya, dengan dalih sebagai hubungan kontraktual bisnis yang sah. Jika diuji secara substansi, hubungan tersebut lebih menyerupai

perjanjian pinjam nama (*nominee agreement*) karena tujuan utamanya adalah memberikan kendali kepada pihak asing tanpa kepemilikan formal yang diizinkan.

Penggunaan struktur *Variable Interest Entity* (VIE) sebagaimana diterapkan oleh J&T Global Express Limited memiliki konsekuensi hukum yang kompleks dalam konteks sistem hukum Indonesia. Meskipun secara formal tidak ada pelanggaran eksplisit terhadap aturan kepemilikan saham, secara substantif model ini dapat dikategorikan sebagai bentuk pengelabuan terhadap batasan kepemilikan asing yang telah diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal. Regulasi ini menetapkan bahwa untuk bidang jasa kurir, investasi asing hanya diperbolehkan hingga batas persentase tertentu, dengan kewajiban kemitraan atau syarat tambahan lainnya.

Praktik VIE berpotensi menimbulkan pelanggaran terhadap asas keterbukaan dan kejujuran dalam berusaha, sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 3 huruf f dan g Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal yang menekankan asas keterbukaan, akuntabilitas, serta kepastian hukum. Dengan kata lain, setiap investor asing wajib menyampaikan informasi kepemilikan dan struktur perusahaannya secara benar dan jujur kepada pemerintah Indonesia. Penggunaan *nominee* atau struktur pengendalian tidak langsung seperti VIE dapat dianggap sebagai bentuk *misrepresentation* terhadap status kepemilikan sebenarnya.

Pasal 1320 KUHPerdara mengatur mengenai syarat sahnya perjanjian, praktik VIE menimbulkan persoalan pada unsur sebab yang halal (*causa* yang dibenarkan hukum). Perjanjian yang dimaksudkan untuk mengelabui larangan hukum positif dapat dikualifikasikan sebagai perjanjian dengan *causa* yang terlarang, yang akibat

hukumnya adalah batal demi hukum. Sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 1335 KUHPerdara, “suatu perjanjian tanpa sebab atau yang dibuat karena sebab yang palsu atau terlarang tidak mempunyai kekuatan.” Maka, apabila terbukti bahwa perjanjian-perjanjian dalam struktur VIE bertujuan untuk menutupi kepemilikan asing yang sebenarnya, perjanjian tersebut dapat dinyatakan tidak sah secara hukum.

Praktik semacam ini juga dapat menimbulkan risiko hukum bagi para pihak yang terlibat. Bagi investor asing, terdapat kemungkinan kehilangan hak kontrol apabila pemerintah Indonesia menilai bahwa perjanjian tersebut melanggar hukum nasional. Sebaliknya, bagi pihak lokal yang bertindak sebagai pemegang saham nominal, mereka dapat menghadapi gugatan hukum dari pihak asing apabila dianggap melanggar perjanjian kontraktual. Dalam konteks ini, muncul konflik antara hukum nasional yang melarang kepemilikan terselubung dengan perjanjian privat internasional yang tunduk pada hukum asing.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), setiap pemegang saham memiliki hak-hak yang jelas dan transparan, termasuk hak suara, hak atas dividen, serta hak untuk memperoleh informasi korporasi. Dalam struktur VIE, hak-hak tersebut tidak dijalankan secara nyata oleh pemegang saham lokal, karena kendali sesungguhnya dijalankan oleh pihak asing melalui kontrak. Hal ini bertentangan dengan asas keterbukaan dan akuntabilitas yang menjadi dasar pengaturan tata kelola perusahaan.

Pasal 48 ayat (1) UU PT menegaskan bahwa saham memberikan hak yang tidak dapat dipisahkan terhadap kepemilikan dalam perseroan. Namun, dalam

praktik VIE, saham yang dimiliki oleh warga negara Indonesia hanya bersifat nominal tanpa memberikan manfaat ekonomis atau kendali nyata. Secara yuridis, ini dapat dikategorikan sebagai bentuk pemegang saham semu (nominee shareholder) yang tidak diperkenankan dalam sistem hukum Indonesia. Pasal 97 dan 98 UU PT mengatur tanggung jawab direksi dan komisaris terhadap setiap tindakan pengurusan dan pengawasan. Namun dalam praktik VIE, sering kali keputusan strategis diambil bukan oleh organ perseroan, melainkan oleh entitas asing yang memiliki perjanjian pengendalian. Kondisi ini dapat menyebabkan konflik antara organ perseroan yang sah menurut hukum Indonesia dengan pemegang kendali sebenarnya, sehingga berpotensi menimbulkan tanggung jawab hukum korporasi ganda (dual corporate liability).

Pasal 33 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 secara tegas melarang penggunaan nama pihak lain (nominee) dalam kepemilikan modal. Norma ini menegaskan bahwa setiap penanam modal wajib memiliki dan mengendalikan investasinya secara langsung tanpa menggunakan nama pihak lain. Tujuannya adalah untuk menjaga integritas sistem investasi nasional, mencegah manipulasi kepemilikan, dan melindungi kedaulatan ekonomi negara.

Struktur VIE secara substansial bertentangan dengan larangan tersebut, karena menciptakan pengendalian tidak langsung melalui perjanjian kontraktual yang mengabaikan batas kepemilikan asing. Meskipun perjanjian tersebut tidak secara eksplisit menyebutkan pinjam nama, namun secara fungsional memenuhi unsur-unsur *nominee arrangement*, yaitu:

1. Pihak lokal tercatat sebagai pemegang saham formal;

2. Pihak asing memberikan pendanaan untuk modal;
3. Pihak asing memiliki kendali atas keputusan strategis;
4. Keuntungan ekonomis dialihkan kepada pihak asing melalui perjanjian terpisah.

Praktik VIE sebagaimana diterapkan dalam kasus J&T Global Express Limited dapat dikualifikasikan sebagai bentuk praktik pinjam nama terselubung (*constructive nominee arrangement*) yang secara substantif bertentangan dengan semangat dan tujuan hukum penanaman modal Indonesia.

Struktur VIE menimbulkan pertanyaan mengenai keberlakuan asas *pacta sunt servanda* terhadap perjanjian yang memiliki sebab terlarang. Walaupun secara teori setiap perjanjian mengikat para pihak sebagaimana undang-undang (Pasal 1338 KUHPerdara), namun asas tersebut hanya berlaku jika isi perjanjian tidak bertentangan dengan ketertiban umum dan peraturan perundang-undangan. Apabila kontrak-kontrak dalam struktur VIE ditujukan untuk menghindari larangan kepemilikan asing, maka keberlakuan asas *pacta sunt servanda* gugur, karena bertentangan dengan ketentuan hukum publik yang bersifat memaksa (*dwingendrecht*).

Perjanjian-perjanjian yang membentuk struktur VIE harus dinilai berdasarkan prinsip-prinsip hukum yang berlaku di Indonesia, terutama asas kepastian hukum, asas keterbukaan, asas itikad baik, dan larangan penyelundupan hukum. Meskipun perjanjian VIE dibuat dengan tunduk pada hukum asing biasanya hukum Hong Kong, Singapura, atau Kepulauan Cayman namun objek dan akibat hukum dari perjanjian tersebut secara nyata terjadi di wilayah hukum Indonesia karena

menyangkut pengendalian atas PT Global Jet Express yang merupakan badan hukum Indonesia. Oleh karena itu, perjanjian tersebut tetap dapat diuji validitasnya berdasarkan hukum nasional Indonesia.

Perjanjian yang bertujuan untuk mengalihkan kendali perusahaan Indonesia kepada pihak asing tanpa mekanisme yang sah bertentangan dengan prinsip dasar dalam Pasal 1337 KUHPerdara, yang melarang perjanjian dengan sebab yang bertentangan dengan undang-undang, kesusilaan, atau ketertiban umum. VIE dalam praktiknya berfungsi sebagai alat untuk mengelabui batas kepemilikan asing yang diatur oleh Perpres 49 Tahun 2021, sehingga dari sisi *causa* dapat dikualifikasikan sebagai *causa* yang terlarang. Struktur ini melanggar asas itikad baik sebagaimana tercantum dalam Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdara, karena para pihak secara sadar membuat perjanjian dengan maksud menutupi status kepemilikan sebenarnya. Dalam konteks penanaman modal, pelanggaran terhadap asas itikad baik berimplikasi serius karena dapat berujung pada pembatalan izin usaha dan pencabutan hak-hak penanaman modal sebagaimana diatur dalam Pasal 34 ayat (1) dan (2) UU Penanaman Modal. Artinya, jika terbukti bahwa struktur VIE digunakan untuk menutupi kepemilikan asing secara tidak sah, maka pemerintah berwenang mencabut izin operasional perusahaan tersebut.

Perusahaan penanaman modal asing wajib mengungkapkan struktur kepemilikan dan hubungan pengendalian yang sebenarnya kepada pemerintah melalui sistem OSS (Online Single Submission). Namun struktur VIE justru menciptakan lapisan tirai hukum (*legal veil*) yang mempersulit otoritas dalam menilai siapa pemilik manfaat sebenarnya atau *beneficial owner*. Dengan demikian,

VIE secara inheren bertentangan dengan kebijakan pemerintah Indonesia untuk mewujudkan tata kelola perusahaan yang transparan dan akuntabel.

Struktur VIE seperti yang digunakan J&T Global Express Limited, terdapat dua lapis hubungan hukum: (1) hubungan antara perusahaan asing dengan pemegang saham lokal; dan (2) hubungan antara pemegang saham lokal dengan perusahaan Indonesia (PT Global Jet Express). Dari perspektif hukum Indonesia, para pihak dalam lapisan pertama dapat dimintakan pertanggungjawaban hukum apabila terbukti melakukan perbuatan hukum yang melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan atau merugikan kepentingan negara.

Pemegang saham lokal yang secara sadar meminjamkan namanya kepada pihak asing untuk tujuan pengendalian usaha dapat dikenakan sanksi berdasarkan Pasal 1338 jo. Pasal 1335 KUHPerdara karena turut serta dalam perjanjian yang memiliki sebab tidak sah. Selain itu, dalam konteks administrasi penanaman modal, tindakan tersebut dapat dianggap sebagai pelanggaran terhadap kewajiban penanam modal domestik yang diatur dalam Pasal 15 huruf a UU Penanaman Modal, yakni kewajiban melaksanakan kegiatan usaha sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pihak asing yang menggunakan struktur VIE untuk memperoleh pengendalian ekonomi atas entitas lokal dapat dikenakan sanksi administratif berupa pembatalan izin investasi, pencabutan hak atas keuntungan, hingga sanksi pidana apabila perbuatannya dikualifikasikan sebagai bentuk menyembunyian atau pemalsuan data investasi sebagaimana diatur dalam Pasal 32 dan Pasal 34 UU Penanaman Modal.

Akta pendirian atau perubahan anggaran dasar PT Global Jet Express dibuat jika dengan mencantumkan pemegang saham nominal tanpa mengungkapkan hubungan kontraktual dengan pihak asing, maka notaris dapat dimintakan tanggung jawab profesional atas pelanggaran terhadap Pasal 16 ayat (1) huruf a UU Jabatan Notaris, yang mewajibkan notaris untuk bertindak jujur, mandiri, tidak berpihak, dan menjaga kepastian hukum dalam setiap akta yang dibuatnya. Dalam konteks ini, peran pejabat publik menjadi penting untuk memastikan agar dokumen korporasi tidak digunakan sebagai instrumen penyelundupan hukum.

Beberapa tahun terakhir, pemerintah Indonesia melalui Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi menegaskan kewajiban setiap badan hukum untuk mengidentifikasi dan melaporkan pemilik manfaat (*beneficial owner*) kepada Kementerian Hukum dan HAM. Tujuan peraturan ini adalah untuk mencegah penyalahgunaan badan hukum sebagai sarana penghindaran pajak, tindak pidana pencucian uang, atau pengendalian terselubung oleh pihak asing.

Konsep *beneficial ownership* menjadi kunci untuk menilai legalitas struktur VIE dalam konteks J&T Global Express Limited,. Jika hasil analisis menunjukkan bahwa kendali strategis, keputusan keuangan, dan aliran keuntungan berada pada entitas asing, maka *beneficial owner* yang sebenarnya adalah pihak asing, bukan pemegang saham formal di Indonesia. Hal ini secara yuridis menegaskan bahwa struktur VIE tersebut secara substansi melanggar prinsip pengendalian langsung dan transparan yang diwajibkan oleh hukum Indonesia.

Struktur VIE menimbulkan potensi sengketa baik dalam ranah hukum perdata internasional maupun hukum administrasi investasi. Dari sisi perdata, sengketa dapat timbul apabila salah satu pihak misalnya pemegang saham lokal menolak melaksanakan kewajiban dalam perjanjian kontraktual, dengan alasan perjanjian tersebut tidak sah menurut hukum Indonesia. Dalam kasus demikian, pihak asing mungkin membawa sengketa ke forum arbitrase internasional berdasarkan klausul *choice of law* dan *arbitration clause* yang lazim terdapat dalam kontrak VIE. Namun, hasil putusan arbitrase asing tersebut belum tentu dapat dieksekusi di Indonesia karena Pasal 66 huruf c Undang-Undang Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa melarang pelaksanaan putusan arbitrase asing apabila bertentangan dengan ketertiban umum nasional.

Otoritas seperti Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) berwenang melakukan evaluasi terhadap struktur kepemilikan yang mencurigakan. Jika ditemukan indikasi bahwa entitas lokal dikendalikan secara tidak sah oleh investor asing, BKPM dapat merekomendasikan pencabutan izin investasi, sebagaimana diatur dalam Pasal 34 ayat (2) UU Penanaman Modal. Dalam konteks ini, mekanisme VIE berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dan risiko pembatalan usaha bagi entitas lokal yang terlibat.

Praktik VIE dan *nominee arrangement* merupakan tantangan terhadap kedaulatan ekonomi Indonesia. Struktur tersebut mengikis kemampuan negara untuk mengendalikan investasi asing di sektor strategis, karena kendali ekonomi dialihkan melalui instrumen kontraktual lintas yurisdiksi. Hal ini bertentangan dengan semangat Pasal 33 ayat (2) dan (3) UUD NRI Tahun 1945, yang

menegaskan bahwa cabang-cabang produksi yang penting bagi negara harus dikuasai oleh negara demi kemakmuran rakyat.

C. Analisis Yuridis terhadap Indikasi Praktik Pinjam Nama (Nominee Agreement) dalam Struktur Kepemilikan J&T dan Akibat Hukumnya

Istilah pinjam nama atau *nominee arrangement* merujuk pada perjanjian di mana seseorang atau suatu entitas (*nominee*) meminjamkan namanya untuk dicatat sebagai pemegang saham dari suatu perusahaan, padahal saham tersebut secara substansi dimiliki atau dikendalikan oleh pihak lain (*beneficial owner*). Dalam hukum positif Indonesia, praktik semacam ini secara tegas dilarang karena bertentangan dengan prinsip transparansi dan pembatasan kepemilikan asing.

Struktur kepemilikan J&T Global Express Limited yang berdomisili di Cayman Islands dan PT Global Jet Express yang berdomisili di Indonesia menunjukkan pola yang serupa dengan praktik *nominee*, meskipun dikemas melalui mekanisme yang lebih kompleks, yaitu *Variable Interest Entity* (VIE). Berdasarkan Prospektus Penawaran Umum Perdana (IPO) J&T Global Express Limited di Bursa Efek Hong Kong (HKEX, 2023), entitas luar negeri tidak secara langsung memiliki saham di PT Global Jet Express, tetapi mengendalikan seluruh aktivitas operasional dan memperoleh manfaat ekonomi dari perusahaan tersebut melalui serangkaian perjanjian hukum.

Langkah menentukan apakah struktur VIE dapat dikategorikan sebagai *nominee agreement* dalam konteks hukum Indonesia, diperlukan analisis terhadap substansi dan akibat hukum dari perjanjian yang digunakan, bukan hanya bentuk formalnya. Doktrin *substance over form* menjadi relevan di sini penilaian hukum

tidak boleh berhenti pada bentuk perjanjian, tetapi harus menilai tujuan dan akibat hukumnya.

Asas *substance over form* juga diakui dalam berbagai konteks, seperti dalam penilaian kepemilikan saham lintas entitas atau penentuan *beneficial ownership* dalam sektor perbankan dan keuangan. Hal ini sejalan dengan prinsip *ultimate beneficial ownership* (UBO) yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8 Tahun 2023, di mana setiap perusahaan wajib mengungkapkan pihak yang secara nyata memiliki manfaat atas kepemilikan saham atau pengendalian perusahaan. Jika kita melihat perjanjian-perjanjian pengendalian (*control agreements*) yang digunakan oleh J&T Global Express Limited, seluruhnya mengalihkan:

1. Hak suara dalam RUPS melalui *Proxy Agreement*;
2. Hak atas keuntungan (dividen) melalui *Exclusive Business Cooperation Agreement*;
3. Hak atas pengendalian aset dan saham melalui *Equity Pledge Agreement*;
4. Hak opsi pembelian saham di masa depan melalui *Exclusive Option Agreement*.

Keempat hak tersebut secara bersama-sama meniadakan independensi ekonomi dan hukum dari pemegang saham lokal, sehingga peran mereka semata-mata bersifat nominal (nama saja). Maka, struktur ini memenuhi elemen utama dari praktik pinjam nama, yaitu:

- a. Pemisahan antara kepemilikan formal dan penguasaan substansial;

- b. Adanya perjanjian rahasia atau kontraktual yang menegaskan bahwa pemegang saham lokal bertindak atas nama pihak asing;
- c. Tujuan untuk menghindari pembatasan kepemilikan asing berdasarkan peraturan investasi nasional.

Kombinasi keempat instrumen tersebut entitas asing memperoleh kendali ekonomi dan pengaruh hukum yang sebanding dengan kepemilikan saham langsung, tanpa perlu tercatat sebagai pemegang saham dalam akta pendirian maupun daftar pemegang saham PT Global Jet Express. Dengan demikian, struktur VIE pada dasarnya menciptakan penguasaan “beneficial ownership” oleh J&T Global Express Limited atas J&T Indonesia, meskipun “legal ownership”-nya tetap dipegang oleh warga negara Indonesia. Praktik ini juga sejalan dengan yang di jelaskan oleh Pahlevi, bahwasanya praktik *nominee arrangement* kerap kali Praktik *nominee* terjadi ketika seseorang tercatat secara hukum sebagai pemegang saham (*legal owner*), namun kendali dan manfaat sebenarnya berada pada pihak lain (*beneficial owner*), dengan hubungan keduanya didasarkan pada perjanjian tertulis dan disertai pemberian kompensasi kepada nominee atas penggunaan identitasnya untuk kepentingan penerima manfaat.³⁴

Konstruksi semacam ini menimbulkan problem yuridis karena secara substansi, hubungan hukum yang dibangun melalui perjanjian tersebut menyerupai praktik pinjam nama (*nominee arrangement*). Walaupun secara formal berbeda karena tidak ada pernyataan eksplisit bahwa pemegang saham lokal bertindak atas

³⁴ Pahlevi, K., Prananingtyas, P., & Lestari, S. N. (2017). "Analisis Yuridis Terhadap Penggunaan Saham Pinjam Nama (Nominee Arrangement) Ditinjau dari Peraturan Perundang-Undangan di Indonesia". *Diponegoro Law Journal*, 6(1), halaman 1–19.

nama pihak asing namun substansi perjanjiannya memberikan kendali penuh dan manfaat ekonomi kepada entitas asing, yang dalam banyak yurisprudensi dan pendapat akademisi dapat dikualifikasikan sebagai bentuk pengelakan terhadap pembatasan kepemilikan asing.

Berdasarkan Pasal 1320 KUH Perdata, syarat sah perjanjian meliputi:

1. Kesepakatan para pihak;
2. Kecakapan untuk membuat perjanjian;
3. Suatu hal tertentu; dan
4. Sebab yang halal.

Asas konsensualisme secara eksplisit diatur dalam Pasal 1320 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) yang mensyaratkan adanya kesepakatan sebagai unsur sahnya perjanjian. Asas ini berakar dari perkembangan hukum Eropa Kontinental, terutama setelah kodifikasi *Code Civil* di Prancis pada tahun 1804 yang dipengaruhi oleh paham individualisme dan liberalisme. Paradigma ini kemudian turut memengaruhi sistem hukum Jerman melalui *Bürgerliches Gesetzbuch (BGB)* yang menegaskan bahwa kewajiban kontraktual bersumber dari *convergence of wills* atau pertemuan kehendak antara para pihak.³⁵

Syarat keempat sebab yang halal menjadi krusial dalam konteks struktur VIE. Pasal 1337 KUH Perdata menegaskan bahwa suatu sebab dianggap tidak halal apabila bertentangan dengan undang-undang, kesusilaan, atau ketertiban umum. Oleh karena itu, meskipun perjanjian VIE dibuat dengan memenuhi unsur formal

³⁵ Sinaga, R. Y., Rahayu, S. A. P., et.al, 2023, *Hukum Kontrak*, Padang: CV. Gita Lentera, halaman 13.

kesepakatan dan kecakapan, substansinya dapat batal demi hukum apabila bertujuan untuk menghindari pembatasan kepemilikan asing yang diatur dalam peraturan perundang-undangan. Perjanjian dengan menggunakan struktur VIE yang digunakan J&T Global Express Limited berpotensi menimbulkan pertentangan dengan hukum positif Indonesia, karena secara substansial mengalihkan hak ekonomi dan pengendalian kepada pihak asing di sektor yang dibatasi.

Doktrin hukum perdata, asas kebebasan berkontrak (*freedom of contract*) yang diatur dalam Pasal 1338 KUH Perdata memberikan kebebasan kepada para pihak untuk membuat perjanjian apa pun selama tidak bertentangan dengan undang-undang, ketertiban umum, atau kesusilaan. Namun, asas ini tidak bersifat absolut. Ketika substansi perjanjian digunakan untuk menghindari larangan hukum publik, maka asas kebebasan berkontrak tidak dapat dijadikan pembenaran.

Kebebasan berkontrak bukanlah kebebasan untuk melanggar hukum melainkan kebebasan dalam koridor hukum perdata yang tetap tunduk pada ketentuan imperatif hukum publik. Dalam hal ini, perjanjian VIE dapat dipandang sebagai penyalahgunaan bentuk kontrak privat untuk mengelak dari pembatasan publik (administratif) terhadap kepemilikan asing. Oleh karena itu, meskipun secara formil merupakan perjanjian keperdataan yang sah, substansinya dapat dinyatakan tidak sah karena melanggar ketertiban umum.

Keberadaan *beneficial ownership* yang tidak identik dengan *legal ownership* dapat berpotensi menimbulkan ketidaktertiban dalam penanaman modal oleh pengawasan investasi asing oleh BKPM. Hal ini bertentangan dengan tujuan hukum investasi nasional sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 3 UU Penanaman Modal,

yakni menciptakan iklim investasi yang adil dan berdaya saing tanpa mengabaikan kepentingan nasional. Dengan demikian, penggunaan struktur VIE oleh J&T Global Express Limited dapat dikategorikan sebagai bentuk penyelundupan hukum (*fraus legis*) apabila terbukti bahwa perjanjian-perjanjian tersebut dimaksudkan untuk menghindari batasan kepemilikan asing yang berlaku.

Pasal 33 ayat (2) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menegaskan bahwa: “Setiap perjanjian antara penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing yang menyatakan bahwa penanaman modal dalam negeri dimiliki oleh penanam modal asing adalah batal demi hukum.” Norma ini bersifat imperatif, bukan deklaratif. Artinya, setiap perjanjian yang secara substansi memindahkan kepemilikan atau pengendalian kepada pihak asing meskipun dibungkus dengan bentuk kontraktual yang tidak secara eksplisit menyatakan pinjam nama tetap dapat dianggap batal demi hukum apabila terbukti bertentangan dengan tujuan pasal tersebut.

Prospektus J&T, meskipun tidak ditemukan klausul yang secara eksplisit menyatakan bahwa pemegang saham Indonesia bertindak atas nama entitas asing, namun penguasaan yang bersifat penuh oleh entitas luar negeri melalui VIE menunjukkan pengalihan manfaat ekonomi dan pengendalian strategis, yang merupakan penyelundupan hukum (*fraus legis*), tetap dapat dikualifikasikan sebagai pelanggaran terhadap norma imperatif tersebut.

Pasal 52 ayat (2) UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur hanya pemegang saham yang terdaftar dalam daftar pemegang saham yang memiliki hak atas suara, dividen, dan sisa kekayaan likuidasi. Dengan

demikian, entitas asing yang memperoleh hak-hak tersebut melalui kontrak, tanpa menjadi pemegang saham formal, tidak memiliki kedudukan hukum yang sah dalam hukum korporasi Indonesia. Dengan kata lain, setiap pengalihan hak-hak korporasi kepada pihak asing tanpa pengalihan saham yang sah melanggar asas legalitas kepemilikan saham, dan karenanya tidak memiliki kekuatan hukum di hadapan pengadilan Indonesia.

Sektor jasa kurir merupakan bidang usaha yang diatur secara spesifik dalam Lampiran Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021, di mana kepemilikan asing dibatasi atau bahkan dilarang untuk kegiatan pos, kurir, dan logistik dengan skala tertentu. Penguasaan perusahaan lokal oleh entitas asing melalui VIE berarti mengabaikan asas nasionalitas dan pengaturan kebijakan ekonomi nasional, yang seharusnya menjamin pengendalian sektor strategis tetap berada di tangan pelaku domestik. Praktik pinjam nama atau *nominee arrangement* dalam konteks penanaman modal asing tidak hanya menjadi isu kontraktual, tetapi juga menimbulkan konsekuensi hukum yang luas terhadap keabsahan kepemilikan, legitimasi badan hukum, serta perlindungan terhadap kepentingan nasional. Dalam sistem hukum Indonesia, akibat hukum dari praktik tersebut dapat dianalisis dari beberapa aspek sebagai berikut:

1. Perjanjian dinyatakan batal demi hukum (null and void)
Berdasarkan Pasal 33 UU Penanaman Modal dan Pasal 1337 KUHPerdara, setiap perjanjian yang bertentangan dengan undang-undang dan ketertiban

umum kehilangan kekuatan hukum.³⁶ Artinya, seluruh perjanjian pengendalian dalam struktur VIE dapat dianggap tidak pernah ada (*void ab initio*).

2. Hak-hak hukum pihak asing tidak diakui di hadapan hukum Indonesia. Apabila timbul sengketa antara pemegang saham lokal dengan entitas asing, pengadilan Indonesia cenderung mengabaikan hak-hak kontraktual pihak asing tersebut karena dianggap bertentangan dengan hukum publik nasional.
3. Jika terbukti bahwa perusahaan asing menggunakan struktur kontraktual untuk menyembunyikan kepemilikan sebenarnya, maka BKPM dan OJK dapat menjatuhkan sanksi administratif berupa pencabutan izin usaha, denda, atau pembekuan kegiatan investasi. Dalam konteks tertentu, praktik ini juga dapat dikaitkan dengan tindak pidana *false statement* atau *fraudulent misrepresentation* di pasar modal internasional.

Praktik VIE atau pinjam nama dalam investasi asing juga menyentuh aspek etika hukum dan kedaulatan negara. Ketika hukum nasional dibuat untuk melindungi sektor tertentu dari dominasi asing, maka upaya untuk menghindari pembatasan tersebut melalui mekanisme kontraktual tidak hanya melanggar hukum, tetapi juga melemahkan integritas sistem hukum nasional. Dalam jangka panjang, praktik ini dapat menciptakan dualitas ekonomi: perusahaan yang tampak lokal di permukaan, namun dikuasai secara penuh oleh pihak asing di balik layar. Kondisi seperti ini mengancam prinsip keadilan ekonomi sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 33 ayat (4) UUD 1945, yang menekankan bahwa perekonomian

³⁶ Wicaksono, L. S. (2016). "Kepastian Hukum Nominee Agreement Kepemilikan Saham Perseroan Terbatas". *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 23(1), halaman 42–57.

disusun berdasarkan demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, dan kemandirian nasional.

Bentuk dan mekanisme kontraktual yang menghubungkan J&T Global Express Limited dengan PT Global Jet Express berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara substansi menggunakan pola VIE yang menyerupai *nominee agreement*. Walaupun di permukaan tampak sah secara keperdataan dan didukung asas kebebasan berkontrak, substansinya dapat menimbulkan persoalan hukum karena berpotensi melanggar Pasal 33 UU Penanaman Modal dan Pasal 52 ayat (2) UU PT, serta bertentangan dengan prinsip keterbukaan dan kedaulatan ekonomi nasional. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham secara hukum (*legal ownership*) dan kepemilikan manfaat (*beneficial ownership*) terpisah antara dua pihak yang berbeda:

- a. Pemegang saham formal: warga negara Indonesia (sesuai DNI dan Perpres No. 49 Tahun 2021);
- b. Pemegang manfaat ekonomi dan kendali manajerial: J&T Global Express Limited sebagai entitas asing.

Pemisahan antara pemegang saham formal dan penerima manfaat sesungguhnya menunjukkan praktik pinjam nama secara terselubung, karena kendali *de facto* dan keuntungan ekonomis tidak dinikmati oleh pemegang saham yang tercatat secara hukum, tetapi oleh pihak asing yang seharusnya dibatasi kepemilikannya dalam sektor jasa kurir.

Praktik seperti ini menyerupai perjanjian pinjam nama (*nominee agreement*) yang secara esensial memindahkan manfaat ekonomi dan kendali kepada pihak

yang secara hukum tidak diakui sebagai pemilik saham. Berdasarkan Pasal 33 ayat (1) dan (2) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, ditegaskan bahwa setiap penanam modal asing wajib tunduk pada ketentuan bidang usaha terbuka atau tertutup bagi investasi asing, serta kepemilikan saham harus sesuai dengan daftar bidang usaha yang diatur pemerintah. Struktur VIE yang menempatkan warga negara Indonesia sebagai pemegang saham formal, namun seluruh hak pengendalian dipegang oleh investor asing, jelas melanggar prinsip transparansi kepemilikan dan mengaburkan kepemilikan modal yang sebenarnya.

Perjanjian *nominee* yang dibuat untuk menghindari larangan hukum merupakan perjanjian yang batal demi hukum berdasarkan Pasal 1337 KUHPerduta, karena bertentangan dengan ketertiban umum (*public order*) dan tujuan undang-undang. Dalam konteks ini, struktur VIE memiliki karakteristik yang serupa: walaupun tidak secara eksplisit disebut “nominee agreement”, substansi perjanjian tersebut menunjukkan adanya pemisahan antara kepemilikan formal (*legal ownership*) dan kendali manfaat ekonomi (*beneficial ownership*) yang seharusnya bersatu dalam sistem hukum perseroan Indonesia.

Lemahnya penegakan hukum terhadap praktik *nominee* atau VIE berpotensi menimbulkan ketimpangan dalam iklim investasi. Perusahaan asing dengan sumber daya besar dapat memanfaatkan celah regulasi untuk mengendalikan sektor-sektor yang seharusnya diperuntukkan bagi investor domestik. Hal ini tidak hanya menggerus kedaulatan hukum nasional, tetapi juga menciptakan distorsi kompetisi ekonomi yang merugikan pelaku usaha lokal. Oleh karena itu, ke depan, Indonesia

perlu memperkuat kerangka regulasi melalui beberapa langkah strategis, antara lain:

1. Membentuk peraturan pelaksana khusus tentang struktur VIE, agar tidak terjadi kekosongan hukum dalam menilai keabsahan perjanjian lintas entitas yang melibatkan pengendalian tanpa kepemilikan.
2. Memperkuat pengawasan *beneficial ownership*, dengan mewajibkan setiap perusahaan domestik untuk mengungkapkan pihak yang sesungguhnya mengendalikan atau menerima manfaat ekonomi atas sahamnya.
3. Memberikan sanksi administratif yang tegas bagi perusahaan yang terbukti menggunakan skema VIE untuk menghindari pembatasan kepemilikan asing, termasuk pencabutan izin investasi atau larangan mengikuti tender pemerintah.
4. Mengintegrasikan prinsip transparansi dan kewajiban pelaporan lintas yurisdiksi, bekerja sama dengan lembaga internasional seperti FATF (Financial Action Task Force) dan ASEAN Investment Forum untuk menelusuri kepemilikan lintas batas.

Hukum investasi Indonesia dengan penerapan langkah-langkah tersebut akan mampu menghadapi kompleksitas struktur kepemilikan modern yang sering kali berlapis dan transnasional, tanpa mengorbankan prinsip dasar kedaulatan ekonomi nasional.

Implikasi lain yang perlu digarisbawahi adalah terancamnya kredibilitas hukum investasi Indonesia di mata internasional. Meskipun pada satu sisi praktik *nominee* menunjukkan fleksibilitas pasar, pada sisi lain hal ini menimbulkan ketidakpastian hukum bagi investor yang patuh pada regulasi. Ketidakpastian ini

dapat mengurangi minat investor jujur untuk menanamkan modalnya di Indonesia, karena adanya *moral hazard* dalam struktur kepemilikan yang tidak transparan. Dengan demikian, akibat hukum dari praktik *nominee* dalam penanaman modal asing di Indonesia bersifat komprehensif meliputi batal demi hukum perjanjian, hilangnya hak hukum pihak asing, ancaman sanksi administratif maupun pidana, serta kerusakan sistemik terhadap tata kelola penanaman modal nasional.

Penegakan hukum terhadap praktik *pinjam nama* (*nominee arrangement*) dalam konteks penanaman modal asing memerlukan pendekatan multidimensional yang melibatkan pembenahan regulasi, penegakan hukum secara konsisten, serta peningkatan transparansi struktur kepemilikan perusahaan. Mengingat praktik ini tidak hanya melibatkan hubungan privat antar pihak, tetapi juga berdampak terhadap tatanan ekonomi nasional, maka solusi yang diambil harus memperhatikan keseimbangan antara kepentingan investasi asing dan kedaulatan hukum ekonomi nasional.

Langkah pertama dalam mencegah praktik *nominee* adalah dengan memperkuat aspek regulatif melalui penyempurnaan peraturan perundang-undangan yang telah ada. Saat ini, larangan terhadap praktik *pinjam nama* sebenarnya sudah diatur secara eksplisit dalam Pasal 33 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yang menyatakan bahwa perjanjian antara penanam modal domestik dan asing yang menyatakan bahwa saham pihak domestik sebenarnya dimiliki oleh pihak asing dinyatakan batal demi hukum. Namun, norma ini belum diikuti dengan perangkat pelaksanaan yang memadai, terutama terkait mekanisme verifikasi kepemilikan saham dan pengawasan

terhadap struktur pengendalian perusahaan. Oleh karena itu, reformasi regulasi perlu diarahkan pada:

- a. Penerbitan Peraturan Pemerintah turunan dari UU Penanaman Modal yang secara spesifik mengatur tata cara identifikasi dan pembuktian kepemilikan manfaat (*beneficial ownership*).
- b. Penguatan koordinasi antara BKPM, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Kementerian Hukum dan HAM (Kemenkumham) untuk memastikan data kepemilikan saham yang terdaftar di Sistem Administrasi Badan Hukum (SABH) konsisten dengan data investasi yang tercatat di Laporan Kegiatan Penanaman Modal (LKPM).
- c. Kewajiban pelaporan *beneficial ownership* bagi semua perusahaan, sebagaimana telah diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi, yang perlu ditegakkan secara efektif terhadap perusahaan dengan kepemilikan asing.

Penguatan regulasi ini akan menutup celah hukum yang selama ini dimanfaatkan untuk menyembunyikan kepemilikan asing di balik nama warga negara Indonesia, baik melalui perjanjian bawah tangan maupun melalui skema korporasi kompleks seperti *Variable Interest Entity (VIE)*.

Penegakan hukum terhadap praktik *nominee* tidak dapat dilakukan hanya melalui pendekatan yudisial, tetapi juga harus melibatkan mekanisme pengawasan administratif dan regulatif. Lembaga-lembaga seperti BKPM, OJK, PPATK, dan Direktorat Jenderal Administrasi Hukum Umum (AHU) memiliki peran strategis dalam mencegah dan menindak praktik kepemilikan tersembunyi.

- a. BKPM harus meningkatkan sistem *due diligence* dalam proses perizinan penanaman modal, termasuk dengan mewajibkan investor untuk mengungkapkan hubungan kontraktual antara pemegang saham lokal dan asing. Apabila ditemukan indikasi struktur *nominee*, BKPM dapat menolak atau membatalkan izin investasi.
- b. OJK berperan dalam pengawasan terhadap perusahaan publik yang terdaftar di bursa, termasuk memastikan keterbukaan informasi dalam prospektus IPO. Dalam kasus J&T Global Express Limited, OJK dapat melakukan analisis terhadap struktur VIE untuk memastikan tidak terjadi penyimpangan terhadap batas kepemilikan asing yang diatur oleh Perpres 49 Tahun 2021.
- c. PPATK dapat berperan dengan melacak aliran dana antar entitas yang mencurigakan dan mengindikasikan hubungan pengendalian tersembunyi, sehingga dapat digunakan sebagai bukti tambahan dalam mengungkap praktik *beneficial ownership* ilegal.
- d. Kemenkumham melalui Ditjen AHU memiliki tanggung jawab dalam validasi data kepemilikan saham dan pengesahan perubahan anggaran dasar perseroan, termasuk memastikan bahwa nama-nama pemegang saham yang tercantum dalam akta pendirian bukan merupakan representasi fiktif.

Koordinasi antar lembaga ini perlu diformalkan melalui Nota Kesepahaman (MoU) lintas institusi agar memiliki kekuatan operasional yang efektif. Tanpa integrasi antar lembaga, upaya penegakan hukum terhadap *nominee* hanya akan bersifat reaktif dan fragmentaris. Salah satu akar persoalan dari praktik *nominee* adalah rendahnya transparansi terhadap siapa pemilik manfaat sesungguhnya

(*beneficial owner*) dari suatu perusahaan. Untuk itu, langkah penguatan transparansi harus menjadi agenda utama reformasi hukum investasi.

Implementasi Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 sebenarnya telah membuka ruang bagi pengungkapan *beneficial owner*, namun penerapannya masih terbatas pada perusahaan yang berhubungan dengan perbankan atau kegiatan yang berisiko tinggi terhadap tindak pidana pencucian uang. Dalam konteks penanaman modal asing, ketentuan ini perlu diperluas agar mencakup seluruh perusahaan yang menerima investasi dari luar negeri, terlepas dari sektor usahanya.

Langkah konkret yang dapat dilakukan pemerintah antara lain:

- a. Mewajibkan setiap perseroan untuk menyampaikan laporan tahunan mengenai kepemilikan manfaat akhir kepada BKPM dan OJK.
- b. Menerapkan sanksi administratif bagi perusahaan yang tidak melaporkan *beneficial owner* secara akurat, seperti pembekuan izin usaha atau penolakan perubahan anggaran dasar.
- c. Membangun sistem registrasi digital terpadu antara Kemenkumham, OJK, dan BKPM untuk memverifikasi kesesuaian data antara pemegang saham formal dan *beneficial owner*.

Menggunakan sistem yang terintegrasi, negara dapat mencegah praktik penyamaran kepemilikan dan mengidentifikasi hubungan pengendalian lintas yurisdiksi, seperti yang terjadi dalam kasus J&T Global Express Limited melalui struktur VIE.

Tujuan akhir dari reformasi hukum terkait praktik *nominee* adalah mewujudkan sistem investasi yang adil, transparan, dan sesuai dengan prinsip

kepastian hukum (legal certainty) sebagaimana dijamin dalam Pasal 28D ayat (1) UUD 1945. Reformasi tersebut tidak hanya berorientasi pada penegakan larangan, tetapi juga pada penyempurnaan kebijakan investasi agar lebih adaptif terhadap kebutuhan ekonomi global tanpa mengorbankan kedaulatan hukum nasional.

Langkah strategis reformasi dapat meliputi:

- a. Revisi Undang-Undang Penanaman Modal untuk memperjelas definisi dan ruang lingkup praktik *nominee*, termasuk pengaturan eksplisit terhadap model korporasi seperti VIE agar tidak menimbulkan ambiguitas hukum.
- b. Peningkatan harmonisasi antara peraturan penanaman modal, peraturan pasar modal, dan peraturan korporasi, sehingga tidak terjadi tumpang tindih kewenangan antara BKPM dan OJK.
- c. Mendorong pembentukan sistem audit hukum investasi (investment legal audit) bagi perusahaan dengan komposisi kepemilikan asing, untuk memastikan kepatuhan terhadap batas kepemilikan dan perjanjian lintas entitas.

Penegakan hukum terhadap praktik pinjam nama dengan reformasi tersebut tidak lagi bersifat represif semata, tetapi juga preventif dan sistemik, sehingga mendukung iklim investasi yang sehat, transparan, dan berlandaskan hukum nasional.

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaturan kepemilikan modal asing dalam sektor jasa kurir diatur melalui Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal, yang membatasi kepemilikan asing maksimal 49%. Pembatasan tersebut merupakan implementasi dari prinsip kedaulatan ekonomi nasional sebagaimana diatur dalam Pasal 33 UUD 1945 dan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yang menegaskan perlindungan terhadap pelaku usaha domestik. Oleh karena itu, setiap bentuk pengendalian yang melampaui batas kepemilikan asing, baik secara langsung maupun melalui kontrak pengendalian, bertentangan dengan hukum investasi Indonesia.
2. Bentuk, mekanisme, dan instrumen kontraktual pemegang saham yang menghubungkan J&T Global Express Limited dengan PT Global Jet Express berdasarkan analisis terhadap prospektus IPO J&T Global Express Limited di Bursa Efek Hong Kong, hubungan antara entitas asing dan entitas domestik dilakukan melalui struktur kontraktual yang menyerupai *Variable Interest Entity (VIE)*. Struktur ini terdiri atas *Business Cooperation Agreement*, *Call Option Agreement*, *Equity Pledge Agreement*, dan *Loan Agreement*. Secara substansial, rangkaian kontrak tersebut memberikan pengendalian ekonomi

kepada pihak asing tanpa kepemilikan hukum langsung atas saham PT Global Jet Express. Dengan demikian, mekanisme tersebut memiliki kesamaan karakteristik dengan praktik *pinjam nama (nominee arrangement)* yang secara hukum dilarang karena menyalahi prinsip *substance over form* dalam hukum korporasi.

3. Analisis Yuridis terhadap Indikasi Praktik Pinjam Nama (Nominee Agreement) dalam Struktur Kepemilikan J&T dan Akibat Hukumnya adalah praktik *pinjam nama* dalam penanaman modal asing merupakan bentuk penyelundupan hukum (*rechtsverduistering*) yang bertentangan dengan Pasal 33 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 dan asas kejujuran dalam perjanjian sebagaimana diatur dalam Pasal 1320 dan Pasal 1337 KUHPerdara. Perjanjian yang digunakan untuk menghindari ketentuan batas kepemilikan asing dinyatakan batal demi hukum karena memiliki *causa illicita*. Akibat hukumnya meliputi: hilangnya keabsahan perjanjian, gugurnya hak investor asing atas saham dan keuntungan, serta potensi sanksi administratif hingga pidana bagi pihak yang terlibat. Oleh karena itu, praktik *nominee* atau VIE semacam ini tidak hanya melanggar aspek formal hukum investasi, tetapi juga mencederai asas kepastian hukum, keadilan ekonomi, dan integritas sistem penanaman modal di Indonesia.

B. Saran

Sehubungan dengan masih terdapat berbagai persoalan. Berdasarkan kesimpulan diatas penulis memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Diperlukan penyusunan regulasi yang secara eksplisit mengatur dan melarang skema *Variable Interest Entity (VIE)* dalam penanaman modal asing agar tidak disalahgunakan sebagai bentuk *nominee arrangement* terselubung. Pemerintah melalui BKPM dan OJK perlu memperkuat mekanisme verifikasi pemilik manfaat (*beneficial ownership*) untuk memastikan transparansi pengendalian perusahaan.
2. Penegakan hukum terhadap praktik *pinjam nama* harus dilakukan secara konsisten melalui pengawasan lintas lembaga antara BKPM, OJK, Kemenkumham, dan PPATK. Aparat penegak hukum juga perlu menilai substansi perjanjian korporasi secara menyeluruh agar dapat membedakan antara kepemilikan hukum yang sah dan pengendalian ekonomi terselubung.
3. Investor asing wajib menyesuaikan struktur investasinya dengan batas kepemilikan yang sah menurut hukum Indonesia tanpa menggunakan perjanjian yang pengelabuan kepemilikan. Sementara itu, pelaku usaha domestik harus menghindari keterlibatan dalam perjanjian pinjam nama karena berpotensi menimbulkan sanksi hukum, kehilangan hak atas saham, serta kerugian reputasional dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Abdul Fattah Nasution. 2023. Metode Penelitian Kualitatif. Bandung: CV. Harfa Creative.
- Ardiansyah, I., & Solihah, C. 2021. Nominee Arrangement: Dalam Perspektif Kriminalisasi Hukum Pidana, Hukum Perdata, Hukum Islam, Notaris dan Asas Nasionalitas. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Badan Pusat Statistik. 2025. Statistik e-Commerce 2023. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Eka N.A.M Sihombing & Cynthia Hadita. 2022. Penelitian Hukum. Malang: Setara Press.
- Faisal, et.al. 2023. Pedoman Penulisan dan Penyelesaian Tugas Akhir Mahasiswa. Medan: Pustaka Prima.
- Hendrik Budi Untung. 2024. Hukum Investasi. Jakarta: Sinar Grafika.
- Hidayat, W. W. 2019. Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal. Jakarta: Uwais Inspirasi Indonesia.
- J&T Global Express. 2023. Global Offering: J&T Global Express Limited Prospectus. Hong Kong: The Stock Exchange of Hong Kong Limited.
- Jonaedi Efendi & Johnny Ibrahim. 2018. Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris. Jakarta: Prenada Media.
- Juajir Sumardi. 2024. Hukum Investasi Internasional. Yogyakarta: Deepublish.
- Kairupan, D. 2013. Aspek Hukum Penanaman Modal Asing di Indonesia. Jakarta: Prenada Media.
- Mas Rahmah. 2020. Hukum Investasi. Jakarta: Prenada Media.
- Marzuki, P. M. 2017. Penelitian Hukum. Jakarta: Kharisma Putra Utama.
- Nasarudin, M. I. 2014. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Prenada Media.
- Oktaviandra, S. 2023. Hukum dan Praktik Penanaman Modal Nasional dan Internasional Indonesia. Jakarta: Prenada Media.
- Pairi, E., Priyadi, W. R., et.al. 2023. Mengenal Pasar Modal di Indonesia. Makassar: Nas Media Pustaka.
- Sinaga, R. Y., Rahayu, S. A. P., et.al. 2023. Hukum Kontrak. Padang: CV. Gita Lentera.
- Sukiyat, H., Suyanto, & Prihatin Effendi. 2019. Pedoman Penulisan Tugas Akhir. Surabaya: Jakad Media Publishing.
- Syafrida Hafni Sahir. 2021. Metodologi Penelitian. Yogyakarta: KBM Indonesia.

B. Jurnal

- Alfaris, M. R. "Validitas penggunaan nominee agreement dalam kepemilikan saham di Indonesia". *Journal of Economic & Business Law Review (JEBLR)*. Volume 2. Nomor 1. Mei 2022.
- Andriani, H. "Peran Hukum Kontrak Dalam Investasi Asing Langsung". *Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara*. Volume 1. Nomor 2. April 2024.
- Baharudin, F. R., Abubakar, L., & Handayani, T. "Nominee Agreement dalam Pengalihan Kepemilikan Saham Perseroan Terbatas". *Hakim: Jurnal Ilmu Hukum dan Sosial*. Volume 2. Nomor 2. Mei 2024.
- Billa, W. D. U. "Kajian Yuridis Mengenai Penanaman Modal Asing Melalui Pendirian Perusahaan PMA". *Lex Privatum*. Volume 8. Nomor 3. Agustus 2020.
- Desi, N., & Laela, S. "Analisis Yuridis Atas Implementasi Kebijakan Pelaporan Pemilik Manfaat Perseroan Terbatas Di Indonesia". *IBLAM Law Review*. Volume 4. Nomor 3. September 2024.
- Fakhri, M. D., & Putra, M. F. M. "Keabsahan Perjanjian Nominee Dalam Kaitannya Dengan Kepemilikan Saham Pada Perseroan Terbatas". *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan (JISIP)*. Volume 6. Nomor 4. November 2022.
- Larasati, E. I., & Ramadhan, A. L. "Penggunaan Saham Preferen Dalam Penentuan Joint Venture". *Golrev: Gorontalo Law Review*. Volume 5. Nomor 1. Mei 2022.
- Pahlevi, K., Prananingtyas, P., & Lestari, S. N. "Analisis yuridis terhadap penggunaan saham pinjam nama (nominee arrangement) ditinjau dari peraturan perundang-undangan di Indonesia". *Diponegoro Law Journal*. Volume 6. Nomor 1. Januari 2017.
- Rachman, S. N., et.al. "Analisis Hukum terhadap Aturan Hukum Penanaman Modal Asing dalam Mendorong Investasi di Indonesia". *Jurnal Hukum Lex Generalis*. Volume 6. Nomor 4. Agustus 2025.
- Ramadina, M., & Latumeten, P. E. "Praktik Nominee dalam Pranata Hukum Perseroan Terbatas di Indonesia". *UNES Law Review*. Volume 6. Nomor 2. Desember 2023.
- Rengganis, A. A. M., & Cahyono, A. B. "Indikator perjanjian pinjam nama (nominee agreement) dalam kepemilikan perseroan terbatas berdasarkan hukum Indonesia dan Thailand". *Lex Patrimonium*. Volume 4. Nomor 1. Juni 2025.
- Rosmayanti, M., & Apriani, R. "Kedudukan penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi nasional berdasarkan hukum investasi". *Jurnal Panorama Hukum*. Volume 8. Nomor 1. Juli 2023.

- Saras, A. A. A. R. "Penggunaan VIE Structure Untuk Praktik Nominee Dalam Penanaman Modal di Indonesia". *UNES Law Review*. Volume 6. Nomor 2. Desember 2023.
- Sari, I. "Syarat-Syarat Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia". *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara*. Volume 10. Nomor 2. Agustus 2020.
- Taqirozan, Y. "Resiko Perubahan Status Perusahaan Penanaman Modal Asing menjadi Tertutup". *Jurnal Hukum, Politik dan Ilmu Sosial*. Volume 2. Nomor 1. Januari 2023.
- Waluyo, T., Prawesthi, W., & Amiq, B. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pada Investasi". *Court Review: Jurnal Penelitian Hukum*. Volume 5. Nomor 05. Januari 2025.
- Wicaksono, L. S. "Kepastian hukum nominee agreement kepemilikan saham perseroan terbatas". *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*. Volume 23. Nomor 1. Juni 2016.

C. Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Peraturan Presiden Nomor 13 Tahun 2018 tentang Penerapan Prinsip Mengenali Pemilik Manfaat dari Korporasi

Peraturan Presiden Nomor 49 Tahun 2021 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal