



Dilindungi Atau Dimintai Pertanggungjawaban? Menguji Syarat Kumulatif Business Judgement Rule Bagi Direksi Atas Keputusan Bisnis Merugi

Anjes Hotmatua Panogari Samosir^{1*}, Miftahur Rizki², Bintang Yustisia Saputra Herman³, Fauzan Haprichal Akbar⁴, I Ketut Astawa⁵.

Program Studi Ilmu Hukum, Universitas Singaperbangsa Karawang, Indonesia

**Email Korespondensi: 2410631010096@student.unsika.ac.id*

ABSTRAK

Business Judgement Rule (BJR) dimaksudkan melindungi Direksi dari tanggung jawab pribadi atas keputusan bisnis yang berisiko, tetapi penilaian yang bertumpu pada hasil dan kerugian perseroan membuka ruang hindsight bias serta sikap menghindari risiko. Penelitian ini bertujuan menganalisis kedudukan dan tanggung jawab Direksi, konsep dan dasar BJR dalam hukum perseroan Indonesia, penerapannya terhadap kerugian perseroan, serta batas perlindungannya, dengan menyoroti kebijakan hapus tagih kredit macet UMKM pascaberlakunya PP Nomor 47 Tahun 2024. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, kasus, dan perbandingan terbatas; bahan hukum dikumpulkan melalui studi kepustakaan dan dianalisis secara kualitatif dengan penalaran deduktif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pasal 97 ayat (5) UUPT menjadi konstruksi normatif BJR yang bersifat bersyarat: Direksi harus membuktikan secara kumulatif bahwa kerugian bukan akibat kesalahan atau kelalaiannya, pengelolaan dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian, tidak terdapat benturan kepentingan, dan telah ditempuh tindakan pencegahan kerugian. Berbeda dari model Delaware, beban pembuktian berada pada Direksi. Disimpulkan bahwa BJR menggeser penilaian dari hasil ke mutu proses, sehingga dokumentasi sejak awal dan standar pembuktian yang pasti menentukan keseimbangan antara keberanian mengambil risiko dan akuntabilitas Direksi.

Kata Kunci: business judgement rule, tanggung jawab direksi, Pasal 97 ayat (5) UUPT, hapus tagih kredit macet, PP Nomor 47 Tahun 2024

ABSTRACT

The Business Judgement Rule (BJR) is intended to protect the Board of Directors from personal responsibility for risky business decisions, but an assessment based on the company's results and losses opens up a space of biased hindsight and risk-avoidance attitude. This study aims to analyze the position and responsibilities of the Board of Directors, the concept and basis of BJR in Indonesian company law, its application to the company's losses, and its protection limits, by highlighting the policy of writing off bad loans for MSMEs after the enactment of Government Regulation Number 47 of 2024. This research is a normative legal research with a limited legislative, conceptual, case, and comparative approach; legal materials are collected through literature studies

and analyzed qualitatively with deductive reasoning. The results of the study show that Article 97 paragraph (5) of the Constitution is a normative construction of the BJR that is conditional: The Board of Directors must prove cumulatively that the loss was not due to its mistakes or negligence, the management was carried out in good faith and prudence, there was no conflict of interest, and preventive measures had been taken. Different from the Delaware model, the burden of proof rests with the Board of Directors. It was concluded that BJR shifted the assessment from the results to the quality of the process, so that documentation from the beginning and a definite standard of proof determined the balance between the courage to take risks and the accountability of the Board of Directors.

Keywords: *business judgement rule, responsibility of the board of directors, Article 97 paragraph (5) of the Constitution, write off bad credit bills, Government Regulation Number 47 of 2024*

PENDAHULUAN

Perseroan Terbatas merupakan badan hukum yang memiliki kedudukan sebagai subjek hukum yang terpisah dari pemegang saham maupun organ perseroan lainnya. Sebagai badan hukum, Perseroan Terbatas tidak dapat bertindak sendiri sehingga pelaksanaan kegiatan dan kepentingan perseroan dilakukan melalui organ perseroan, salah satunya Direksi. Direksi memiliki kedudukan sentral karena bertanggung jawab atas pengelolaan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud serta tujuan perseroan. Kewenangan tersebut memberikan ruang bagi Direksi untuk menentukan kebijakan dan mengambil keputusan dalam menjalankan kegiatan usaha, tetapi pada saat yang sama menimbulkan kewajiban untuk melaksanakan pengelolaan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab (UU No. 40 Tahun 2007). Kewenangan Direksi dalam mengelola perseroan pada praktiknya tidak dapat dilepaskan dari risiko bisnis. Setiap kegiatan usaha mengandung ketidakpastian, sehingga keputusan yang diambil Direksi, seperti investasi, ekspansi usaha, pemberian kredit, maupun akuisisi, tidak selalu menghasilkan keuntungan. Bahkan, suatu keputusan yang telah diambil berdasarkan pertimbangan yang rasional dan informasi yang memadai tetap dapat berakhir dengan kerugian karena adanya perubahan kondisi pasar, keadaan ekonomi, maupun faktor eksternal lainnya. Oleh karena itu, kerugian yang dialami perseroan tidak dapat secara otomatis dipandang sebagai bukti bahwa Direksi telah melakukan kesalahan atau kelalaian dalam menjalankan tugasnya (Yustiawan, 2026).

Permasalahan muncul ketika kerugian perseroan digunakan sebagai dasar untuk menilai tanggung jawab pribadi Direksi. Pasal 97 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menentukan bahwa setiap anggota Direksi bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai dalam menjalankan tugasnya. Ketentuan tersebut pada satu sisi memberikan dasar pertanggungjawaban terhadap Direksi, tetapi pada sisi lain harus dipahami bersama dengan ketentuan yang memberikan perlindungan terhadap Direksi ketika kerugian tersebut timbul dari keputusan bisnis yang telah diambil secara patut (UU No. 40 Tahun 2007). Dalam konteks tersebut, *Business Judgement Rule* (BJR) memiliki kedudukan penting dalam menentukan batas antara risiko bisnis yang wajar dan kerugian yang timbul akibat kesalahan atau kelalaian Direksi. BJR pada dasarnya merupakan doktrin yang memberikan perlindungan kepada Direksi atas keputusan bisnis yang diambil dengan itikad baik dan berdasarkan pertimbangan yang wajar. Doktrin ini berkembang dalam tradisi *common law* sebagai respons terhadap kebutuhan untuk memberikan ruang kepada Direksi dalam mengambil keputusan bisnis tanpa selalu dibayangi risiko

pertanggungjawaban pribadi apabila keputusan tersebut pada akhirnya tidak menghasilkan keuntungan (Sartika Nanda Lestari, 2015).

Dalam hukum perseroan Indonesia, meskipun istilah *Business Judgement Rule* tidak dirumuskan secara eksplisit dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, substansi doktrin tersebut tercermin dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT. Ketentuan tersebut memberikan perlindungan kepada anggota Direksi apabila dapat membuktikan bahwa kerugian perseroan bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaiannya, pengelolaan telah dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, tidak terdapat benturan kepentingan, serta telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian (UU No. 40 Tahun 2007). Dengan demikian, BJR dalam hukum Indonesia tidak dapat dipahami sebagai kekebalan mutlak bagi Direksi, melainkan sebagai mekanisme perlindungan yang diberikan dengan persyaratan tertentu. Permasalahan mengenai penerapan BJR menjadi semakin penting karena terdapat kemungkinan terjadinya *hindsight bias*, yaitu kecenderungan menilai suatu keputusan berdasarkan hasil yang telah diketahui setelah keputusan tersebut diambil. Apabila suatu keputusan bisnis dinilai semata-mata berdasarkan kerugian yang kemudian muncul, terdapat risiko bahwa Direksi akan selalu dianggap melakukan kesalahan meskipun pada saat keputusan dibuat telah dilakukan pertimbangan yang memadai. Kondisi tersebut dapat mendorong Direksi menjadi terlalu menghindari risiko (*risk aversion*) dan pada akhirnya menghambat pengambilan keputusan yang diperlukan bagi perkembangan perseroan (Stephen M. Bainbridge, 2004). Oleh karena itu, penilaian terhadap keputusan Direksi seharusnya tidak hanya diarahkan pada hasil akhir, tetapi juga pada kualitas proses pengambilan keputusan.

Di sisi lain, perlindungan terhadap Direksi tidak boleh menyebabkan BJR digunakan sebagai alasan untuk menghindari pertanggungjawaban atas tindakan yang dilakukan secara tidak patut. Direksi tetap dapat dimintai pertanggungjawaban apabila keputusan yang diambil mengandung kesalahan atau kelalaian, dilakukan tanpa kehati-hatian, terdapat benturan kepentingan, melampaui kewenangan, atau bertentangan dengan kepentingan dan tujuan perseroan. Dengan demikian, terdapat kebutuhan untuk menentukan parameter yang jelas dalam membedakan kerugian sebagai risiko bisnis yang wajar dengan kerugian yang timbul karena pelanggaran kewajiban Direksi (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020). Persoalan tersebut menunjukkan adanya kebutuhan untuk mengkaji penerapan BJR secara lebih mendalam dalam menentukan pertanggungjawaban Direksi atas kerugian Perseroan Terbatas. Penerapan BJR tidak hanya berkaitan dengan perlindungan terhadap kebebasan Direksi dalam mengambil keputusan, tetapi juga berkaitan dengan penerapan prinsip *fiduciary duty* dan *duty of care* yang mengharuskan Direksi bertindak untuk kepentingan perseroan, dengan itikad baik, serta kehati-hatian yang patut (Munir Fuady, 2002). Oleh sebab itu, diperlukan analisis mengenai bagaimana ketentuan BJR diterapkan dalam sistem hukum perseroan Indonesia dan sejauh mana doktrin tersebut dapat memberikan perlindungan kepada Direksi ketika keputusan bisnis yang diambilnya menimbulkan kerugian bagi perseroan.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif. Penelitian ini dilakukan berdasarkan bahan hukum utama dengan menelaah teori, konsep, asas hukum, peraturan perundang-undangan, dan putusan pengadilan yang mempunyai keterkaitan dengan penelitian ini. Penelitian ini juga dikenal sebagai penelitian kepustakaan, yaitu dengan melakukan penelaahan buku, peraturan perundang-undangan,

putusan, dan dokumen lain yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas. Penelitian ini berfokus pada analisis batas perlindungan Business Judgement Rule (BJR) bagi Direksi menurut Pasal 97 ayat (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta penerapannya pada kebijakan penghapustagihan kredit macet setelah berlakunya Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2024. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan, pendekatan konseptual, pendekatan kasus, dan pendekatan perbandingan secara terbatas, dengan titik analisis pada konsep BJR dan tanggung jawab Direksi atas kerugian perseroan.

Bahan hukum primer yang digali terdiri atas peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan tanggung jawab Direksi, yaitu UUPT, Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2024, Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, dan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, serta putusan Mahkamah Konstitusi dan Mahkamah Agung. Sedangkan bahan hukum sekunder terdiri atas buku, artikel jurnal, dan tulisan ilmiah yang relevan, termasuk putusan pengadilan Amerika Serikat sebagai pembanding. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka atau studi literatur. Selanjutnya data yang dikumpulkan dianalisis dengan metode kualitatif. Ini dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis bahan hukum dari literatur tentang masalah yang dibahas. Selanjutnya, bahan yang telah dikumpulkan diuraikan secara sistematis dan logis, kemudian dikaitkan dan dianalisis dengan temuan studi pustaka untuk menjawab masalah. Kesimpulan ditarik menggunakan logika deduktif, yang berarti mengolah hal-hal yang umum menjadi hal-hal yang lebih khusus.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Kedudukan dan Tanggung Jawab Direksi dalam Pengelolaan Perseroan Terbatas

Kedudukan dan tanggung jawab Direksi dalam pengelolaan Perseroan Terbatas merupakan landasan untuk memahami posisi Direksi sebelum membahas *business judgment rule* (BJR). Sebagai badan hukum, perseroan hanya dapat bertindak melalui organ-organnya, dan Direksi adalah organ yang memegang kendali atas pengurusan serta perwakilan perseroan. Kewenangan yang luas tersebut diikuti kewajiban untuk menjalankan pengurusan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab, dengan konsekuensi pertanggungjawaban pribadi apabila terjadi kesalahan atau kelalaian yang merugikan perseroan. Karena itu, uraian pada bagian ini menjelaskan kedudukan Direksi sebagai organ perseroan, lingkup tugas dan kewenangannya, standar itikad baik serta prinsip *fiduciary duty* dan *duty of care*, hingga hubungan antara keputusan bisnis Direksi dan kemungkinan timbulnya kerugian. Pemahaman atas kerangka tersebut diperlukan untuk menilai mengapa keputusan bisnis yang diambil secara layak perlu mendapat perlindungan hukum melalui BJR.

1.1. Kedudukan Direksi sebagai Organ Perseroan Terbatas

Perseroan Terbatas (PT) adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, dan melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham (UU No. 40 Tahun 2007). Sebagai badan hukum, PT merupakan subjek hukum buatan (*artificial person*) yang tidak dapat berpikir, berkehendak, dan bertindak sendiri. Perseroan hanya dapat bertindak melalui organ-organnya, yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi, dan Dewan Komisaris (UU No. 40 Tahun 2007). Di antara ketiga organ tersebut, Direksi menempati posisi sentral dalam kegiatan operasional karena Direksi adalah organ yang berwenang dan bertanggung jawab penuh

atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuannya, serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (UU No. 40 Tahun 2007). Dalam doktrin badan hukum, kedudukan demikian dijelaskan melalui teori organ (*organ theory*), yang memandang organ sebagai bagian integral dari badan hukum itu sendiri. Tindakan organ yang dilakukan dalam batas kewenangannya dengan demikian dipandang sebagai tindakan perseroan, bukan tindakan pribadi anggota organ. Konsekuensinya, perbuatan hukum yang dilakukan Direksi atas nama perseroan mengikat perseroan, dan secara prinsip tidak mengikat anggota Direksi secara pribadi, sepanjang dilakukan dalam batas kewenangan dan sesuai dengan kewajiban hukumnya.

Anggota Direksi diangkat dan diberhentikan oleh RUPS, dan hanya orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum serta memenuhi persyaratan tertentu yang dapat diangkat sebagai anggota Direksi (UU No. 40 Tahun 2007). Meskipun diangkat oleh RUPS, Direksi bukan sekadar pelaksana perintah pemegang saham. Dalam batas undang-undang dan anggaran dasar, Direksi memiliki kewenangan mandiri dalam menjalankan pengurusan sehari-hari. Hubungan antara Direksi dan perseroan oleh karenanya bersifat fidusia (*fiduciary relationship*), yaitu hubungan yang didasarkan pada kepercayaan, sehingga Direksi dibebani kewajiban untuk mendahulukan kepentingan perseroan di atas kepentingan pribadinya (Munir Fuady, 2002). Fungsi pengurusan ini dibedakan dari fungsi Dewan Komisaris, yang bertugas melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan serta memberikan nasihat kepada Direksi (UU No. 40 Tahun 2007).

1.2. Tugas dan Kewenangan Direksi dalam Mengurus dan Mewakili Perseroan

Kewenangan Direksi secara garis besar terbagi menjadi dua, yakni kewenangan pengurusan (*beheer*) dan kewenangan perwakilan (*vertegenwoordiging*). Kewenangan pengurusan menyangkut pengambilan keputusan dan pelaksanaan kegiatan usaha perseroan. UUPT menegaskan bahwa Direksi menjalankan pengurusan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan (UU No. 40 Tahun 2007). Dalam menjalankan pengurusan tersebut, Direksi berwenang menempuh kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan oleh undang-undang dan/atau anggaran dasar (UU No. 40 Tahun 2007). Rumusan ini penting karena menunjukkan bahwa undang-undang memberikan ruang diskresi kepada Direksi untuk menilai dan memilih kebijakan bisnis, tetapi diskresi tersebut tidak tanpa batas. Tindakan yang melampaui maksud dan tujuan perseroan atau batas kewenangan dalam anggaran dasar berpotensi dikualifikasikan sebagai tindakan di luar kewenangan (*ultra vires*) (M. Yahya Harahap, 2009). Kewenangan perwakilan menyangkut kapasitas Direksi untuk bertindak keluar, yaitu mengadakan hubungan hukum dengan pihak ketiga atas nama perseroan, termasuk beracara di pengadilan. Pada prinsipnya setiap anggota Direksi berwenang mewakili perseroan, kecuali anggaran dasar menentukan lain (UU No. 40 Tahun 2007). Kewenangan ini dibatasi dalam keadaan tertentu, misalnya ketika terjadi perkara di pengadilan antara perseroan dan anggota Direksi yang bersangkutan, atau ketika anggota Direksi tersebut memiliki benturan kepentingan dengan perseroan (UU No. 40 Tahun 2007). Pembatasan lain terdapat pada tindakan yang berdampak besar terhadap perseroan, seperti pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang melebihi 50% jumlah kekayaan bersih, yang mensyaratkan persetujuan RUPS (UU No. 40 Tahun 2007).

Selain kewenangan, Direksi juga memikul kewajiban administratif yang melekat pada fungsi pengurusan, antara lain menyusun laporan tahunan serta membuat dan memelihara daftar pemegang saham, risalah RUPS, risalah rapat Direksi, dan dokumen keuangan perseroan (UU No. 40 Tahun 2007).

Kewajiban ini bukan sekadar formalitas karena dokumen tersebut menjadi alat pertanggungjawaban Direksi kepada pemegang saham, dan sekaligus menjadi alat bukti ketika keputusan Direksi dipersoalkan di kemudian hari.

1.3. Kewajiban Pengurusan dengan Itikad Baik dan Penuh Tanggung Jawab

Norma sentral mengenai tanggung jawab Direksi terdapat dalam Pasal 97 UUPt. Direksi bertanggung jawab atas pengurusan perseroan, dan pengurusan tersebut wajib dilaksanakan oleh setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab (UU No. 40 Tahun 2007). Itikad baik dalam konteks ini dapat dipahami dalam dua dimensi. Dimensi subjektif berkaitan dengan kejujuran dan keadaan batin pengurus, sedangkan dimensi objektif berkaitan dengan kepatutan dan kewajaran perilaku yang dapat diukur dari standar masyarakat (Ridwan Khairandy, 2003). Frasa “penuh tanggung jawab” menuntut agar pengurusan dijalankan dengan kesungguhan, kehati-hatian, dan kesadaran atas akibat hukum dari setiap keputusan.

Konsekuensi pelanggaran kewajiban tersebut bersifat berat. Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya, dan apabila Direksi terdiri atas dua anggota atau lebih, tanggung jawab tersebut berlaku secara tanggung renteng (UU No. 40 Tahun 2007). Pertanggungjawaban pribadi ini merupakan pengecualian atas prinsip tanggung jawab terbatas perseroan sebagai badan hukum. Pemegang saham yang mewakili sekurang-kurangnya 1/10 dari jumlah seluruh saham dengan hak suara juga dapat menggugat anggota Direksi ke pengadilan negeri atas nama perseroan apabila kesalahan atau kelalaian anggota Direksi menimbulkan kerugian bagi perseroan (UU No. 40 Tahun 2007). Dalam hal kepailitan, anggota Direksi dapat dimintai pertanggungjawaban tanggung renteng atas kewajiban yang tidak terlunasi dari harta pailit apabila kepailitan itu terjadi karena kesalahan atau kelalaiannya (UU No. 40 Tahun 2007).

1.4. Prinsip Fiduciary Duty dan Duty of Care dalam Pengelolaan Perseroan

Kewajiban itikad baik dalam Pasal 97 UUPt merupakan wujud penerimaan prinsip *fiduciary duty* yang berkembang dalam tradisi *common law*. Doktrin ini lazimnya dibagi menjadi dua komponen utama, yaitu *duty of loyalty* (kewajiban loyalitas) dan *duty of care* (kewajiban kehati-hatian). Pemisahan keduanya penting, karena masing-masing memiliki dasar, standar, dan konsekuensi yang berbeda ketika direksi dimintai pertanggungjawaban. *Duty of loyalty* menuntut Direksi untuk mengutamakan kepentingan perseroan dan tidak memanfaatkan jabatannya untuk keuntungan pribadi atau pihak lain yang berafiliasi. Dalam UUPt, semangat ini tercermin pada larangan Direksi mewakili perseroan ketika terdapat benturan kepentingan, serta kewajiban anggota Direksi melaporkan kepemilikan saham pribadi dan keluarganya pada perseroan tersebut maupun perseroan lain (UU No. 40 Tahun 2007). Adapun *duty of care* menuntut Direksi bertindak dengan tingkat kehati-hatian, ketelitian, dan keterampilan yang akan ditunjukkan oleh orang yang cukup berhati-hati (*reasonably prudent person*) dalam kedudukan dan keadaan yang serupa (Robert Charles Clark, 2016). Kewajiban ini mencakup antara lain kewajiban untuk mengambil keputusan atas dasar informasi yang memadai (*informed basis*) dan kewajiban untuk melakukan pemantauan (*duty to monitor*) terhadap jalannya perseroan.

Putusan-putusan asing menggambarkan penerapan standar tersebut. Dalam *Smith v. Van Gorkom*, direksi dinyatakan lalai karena menyetujui transaksi penting tanpa informasi dan pertimbangan yang memadai (Smith v. Van Gorkom, 1985). Dalam *Francis v. United Jersey Bank*, direktur dinyatakan lalai karena tidak menjalankan fungsi pemantauan atas jalannya perseroan sehingga kerugian pihak ketiga

tidak terhindarkan (Francis v. , 1981). Kedua putusan tersebut menunjukkan bahwa ukuran duty of care terletak pada kualitas proses pengambilan keputusan dan kesungguhan pengawasan, bukan pada hasil akhir keputusan. Perlu dicatat bahwa penggunaan putusan tersebut bersifat komparatif, karena UUPT tidak merinci kewajiban kehati-hatian secara eksplisit yurisprudensi *common law*. Dalam sistem hukum Indonesia, kewajiban tersebut diturunkan dari rumusan “itikad baik dan penuh tanggung jawab” serta konsep “kesalahan atau kelalaian” dalam Pasal 97.

1.5. Hubungan antara Keputusan Bisnis Direksi dan Kemungkinan Timbulnya Kerugian Perseroan

Kegiatan usaha pada dasarnya mengandung risiko. Keputusan bisnis yang diambil Direksi, seperti ekspansi usaha, investasi, pemberian kredit, atau akuisisi, tidak selalu menghasilkan keuntungan, dan kerugian dapat timbul sekalipun keputusan telah diambil secara cermat. Karena itu perlu dibedakan antara kerugian yang timbul akibat risiko usaha yang wajar (*business risk*) dan kerugian yang timbul akibat pelanggaran kewajiban oleh Direksi. Kerugian semata tidak otomatis menunjukkan adanya kesalahan atau kelalaian Direksi. Pertanggungjawaban pribadi Direksi bertumpu pada tiga hal yang harus dapat ditunjukkan, yaitu adanya kesalahan atau kelalaian dalam menjalankan tugas, adanya kerugian perseroan, dan adanya hubungan kausal antara keduanya (UU No. 40 Tahun 2007). Konstruksi ini sejalan dengan unsur perbuatan melawan hukum dalam hukum perdata umum, yang mensyaratkan adanya perbuatan, kesalahan, kerugian, dan hubungan sebab akibat (Pasal 1365 KUHPerdata). Dengan demikian, pengujian terhadap keputusan bisnis Direksi harus diarahkan pada pertanyaan apakah keputusan itu diambil dengan itikad baik, kehati-hatian, dan tanpa benturan kepentingan, dan bukan pada pertanyaan apakah keputusan itu menguntungkan.

Persoalannya, penilaian atas keputusan bisnis kerap dilakukan setelah kerugian terjadi sehingga rentan terhadap bias penilaian di belakang hari (*hindsight bias*). Hakim atau pihak lain yang menilai keputusan berpotensi menyimpulkan bahwa kerugian pasti disebabkan oleh keputusan yang keliru. Bila tidak dikelola, kondisi ini dapat membuat Direksi enggan mengambil keputusan yang berisiko meskipun bermanfaat bagi perseroan (Stephen M. Bainbridge, 2004). Karena itu hukum perseroan di berbagai yurisdiksi mengembangkan mekanisme perlindungan bagi keputusan bisnis yang diambil secara layak, yang dikenal sebagai *business judgment rule* (BJR) (Aronson v. Lewis, 1984). Di Indonesia, doktrin ini diadopsi dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT, yang membebaskan anggota Direksi dari tanggung jawab pribadi apabila dapat membuktikan terpenuhinya syarat-syarat yang ditentukan, yaitu kerugian bukan karena kesalahan atau kelalaiannya, pengurusan telah dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian, tidak ada benturan kepentingan, serta telah diambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian (UU No. 40 Tahun 2007). Doktrin ini beserta penerapannya dibahas pada bagian berikutnya.

2. Konsep dan Dasar Penetapan Business Judgment Rule dalam Hukum Perseroan Indonesia

Business Judgment Rule (BJR) merupakan doktrin dalam hukum perusahaan yang memberikan perlindungan kepada Direksi dalam mengambil keputusan bisnis bagi kepentingan perseroan. Doktrin ini berkembang dari sistem *common law*, khususnya Amerika Serikat, sebagai bentuk perlindungan terhadap Direksi agar tidak selalu dimintai pertanggungjawaban atas setiap keputusan bisnis yang ternyata menghasilkan kerugian. Hal tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa kegiatan usaha pada dasarnya mengandung risiko dan Direksi membutuhkan ruang untuk mengambil keputusan secara mandiri tanpa kekhawatiran bahwa setiap kegagalan bisnis akan berujung pada pertanggungjawaban pribadi (Sartika Nanda Lestari, 2015). Secara konseptual, BJR berangkat dari suatu anggapan bahwa

Direksi dalam menjalankan tugasnya telah bertindak secara jujur, dengan itikad baik, dan berdasarkan pertimbangan yang dianggap rasional untuk kepentingan perseroan. Oleh karena itu, pihak lain, termasuk pemegang saham maupun pengadilan, pada dasarnya tidak seharusnya menilai suatu keputusan bisnis hanya berdasarkan hasil akhirnya. Suatu keputusan yang pada akhirnya menimbulkan kerugian tidak dengan sendirinya menunjukkan bahwa Direksi telah melakukan kesalahan. Penilaian harus diarahkan pada proses pengambilan keputusan, termasuk informasi yang digunakan, pertimbangan yang dilakukan, risiko yang diperhitungkan, serta kepentingan perseroan yang hendak dicapai (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020).

Doktrin BJR memiliki kaitan erat dengan prinsip fiduciary duty yang melekat pada Direksi. Direksi pada dasarnya memperoleh kepercayaan dari perseroan untuk mengelola dan menjalankan kegiatan usaha. Oleh karena itu, Direksi dituntut untuk menjalankan kewenangannya demi kepentingan perseroan dan tidak menggunakan kedudukannya untuk memperoleh keuntungan pribadi yang bertentangan dengan kepentingan perseroan. Dalam konteks tersebut, BJR tidak dapat dipisahkan dari kewajiban Direksi untuk bertindak dengan itikad baik, loyal terhadap kepentingan perseroan, dan menjalankan kewenangannya secara bertanggung jawab.

Selain *fiduciary duty*, BJR juga berkaitan dengan prinsip *duty of care*, yaitu kewajiban Direksi untuk menjalankan pengurusan dengan tingkat kehati-hatian yang patut dalam mengambil keputusan. *Duty of care* tidak mengharuskan Direksi selalu menghasilkan keputusan yang menguntungkan, karena hasil suatu keputusan bisnis dipengaruhi oleh berbagai faktor yang tidak seluruhnya dapat dikendalikan oleh Direksi. Namun, Direksi harus menunjukkan bahwa sebelum mengambil keputusan telah dilakukan pertimbangan yang wajar berdasarkan informasi yang tersedia dan relevan. Dengan demikian, perlindungan BJR pada dasarnya diberikan terhadap risiko bisnis yang wajar, bukan terhadap kelalaian dalam proses pengambilan keputusan.

Dalam konteks hukum Indonesia, keberadaan BJR dapat ditemukan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Meskipun UUPT tidak secara eksplisit menyebut istilah *Business Judgement Rule*, substansi doktrin tersebut tercermin dalam ketentuan mengenai tanggung jawab Direksi, terutama Pasal 97 ayat (5) UUPT. Ketentuan tersebut menyatakan bahwa anggota Direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian perseroan apabila dapat membuktikan bahwa kerugian tersebut bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaiannya; telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan; tidak mempunyai benturan kepentingan; dan telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian (UU No. 40 Tahun 2007). Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa pembentuk undang-undang memberikan ruang perlindungan hukum bagi Direksi terhadap risiko keputusan bisnis. Menurut Yafet Yosafet Wilben Rissy, Pasal 97 ayat (5) UUPT merupakan konstruksi normatif BJR dalam hukum perseroan Indonesia karena memberikan dasar bagi Direksi untuk melepaskan diri dari pertanggungjawaban atas kerugian perseroan sepanjang dapat memenuhi persyaratan yang ditentukan dalam ketentuan tersebut (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020). Dengan demikian, BJR dalam hukum Indonesia tidak semata-mata merupakan doktrin yang berasal dari praktik hukum asing, tetapi telah memperoleh dasar normatif melalui UUPT.

Penerapan BJR tersebut harus dibaca bersama dengan Pasal 97 ayat (2) UUPT, yang menentukan bahwa setiap anggota Direksi wajib menjalankan pengurusan perseroan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Ketentuan ini menunjukkan bahwa kebebasan Direksi dalam mengambil keputusan

bisnis bukanlah kebebasan tanpa batas. Kewenangan tersebut harus dijalankan untuk kepentingan perseroan dan dengan standar perilaku yang dapat dipertanggungjawabkan (UU No. 40 Tahun 2007). Dengan demikian, BJR dan kewajiban Direksi berdasarkan Pasal 97 ayat (2) memiliki hubungan yang erat: BJR memberikan perlindungan terhadap keputusan bisnis, sedangkan prinsip *good faith* dan tanggung jawab menjadi salah satu ukuran untuk menentukan apakah perlindungan tersebut dapat diberikan. Lebih lanjut, Pasal 92 ayat (1) UUPT menentukan bahwa Direksi menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Sementara itu, Pasal 92 ayat (2) memberikan kewenangan kepada Direksi untuk menjalankan pengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan oleh undang-undang dan/atau anggaran dasar. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa Direksi memang diberikan ruang diskresi dalam menentukan kebijakan bisnis perseroan. Ruang diskresi tersebut penting karena Direksi tidak mungkin menjalankan perusahaan hanya berdasarkan keputusan yang telah memberikan kepastian keuntungan. Dalam kegiatan usaha, terdapat keadaan yang membutuhkan keputusan cepat dan pertimbangan profesional terhadap risiko yang belum tentu menghasilkan keuntungan.

Oleh karena itu, BJR dapat dipahami sebagai mekanisme yang menjaga keseimbangan antara kebebasan Direksi dalam mengambil keputusan bisnis dan kebutuhan untuk tetap mempertahankan akuntabilitas Direksi. Tanpa perlindungan BJR, Direksi dapat menghadapi risiko pertanggungjawaban yang terlalu besar atas keputusan bisnis yang sebenarnya telah dibuat secara rasional tetapi kemudian gagal akibat kondisi pasar atau faktor eksternal lainnya. Sebaliknya, tanpa adanya mekanisme pertanggungjawaban, BJR berpotensi digunakan sebagai alasan untuk membenarkan keputusan yang sebenarnya dibuat secara tidak hati-hati atau tidak untuk kepentingan perseroan (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020). Dalam penerapannya, terdapat beberapa unsur yang menjadi dasar perlindungan BJR sebagaimana tercermin dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT. Pertama, Direksi harus dapat membuktikan bahwa kerugian bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaiannya. Unsur ini menunjukkan bahwa adanya kerugian saja belum cukup untuk membebaskan tanggung jawab pribadi kepada Direksi. Harus terdapat hubungan antara kerugian dengan kesalahan atau kelalaian Direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan (UU No. 40 Tahun 2007).

Kedua, Direksi harus membuktikan bahwa pengurusan telah dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Unsur ini berkaitan langsung dengan *fiduciary duty* dan *duty of care*. Keputusan Direksi harus diarahkan kepada kepentingan perseroan dan dibuat berdasarkan pertimbangan yang wajar. Dengan demikian, keputusan bisnis yang ternyata gagal tetap dapat memperoleh perlindungan sepanjang proses pengambilannya memenuhi standar kehati-hatian dan dilakukan untuk kepentingan perseroan. Ketiga, Direksi harus membuktikan tidak adanya benturan kepentingan, baik secara langsung maupun tidak langsung, terhadap tindakan pengurusan yang menimbulkan kerugian. Persyaratan ini memiliki arti penting karena keputusan yang dipengaruhi kepentingan pribadi Direksi tidak dapat disamakan dengan keputusan bisnis yang semata-mata ditujukan bagi kepentingan perseroan. Keberadaan benturan kepentingan dapat menimbulkan keraguan terhadap independensi dan itikad baik Direksi dalam mengambil keputusan.

Keempat, Direksi harus menunjukkan bahwa telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Ketentuan ini menunjukkan bahwa tanggung jawab Direksi tidak hanya dinilai pada saat keputusan awal dibuat, tetapi juga pada tindakan yang dilakukan setelah Direksi mengetahui adanya risiko atau potensi kerugian. Dengan demikian, Direksi dituntut untuk melakukan

langkah yang wajar dalam mengendalikan risiko dan mencegah kerugian menjadi semakin besar. Keempat unsur tersebut menunjukkan bahwa BJR dalam hukum Indonesia bukanlah doktrin yang memberikan kekebalan mutlak kepada Direksi. Perlindungan diberikan berdasarkan proses dan keadaan tertentu yang harus dapat dibuktikan oleh Direksi. Hal tersebut juga membedakan BJR dari pandangan yang menganggap bahwa Direksi bebas dari pertanggungjawaban selama kerugian timbul dari keputusan bisnis. Justru, keberadaan Pasal 97 ayat (5) UUPT menunjukkan bahwa perlindungan terhadap Direksi diberikan secara bersyarat (Noer, dkk., 2023).

Dengan demikian, konsep BJR dalam hukum perseroan Indonesia dapat dipahami sebagai suatu mekanisme untuk memberikan perlindungan kepada Direksi atas keputusan bisnis yang mengandung risiko sepanjang keputusan tersebut dibuat melalui proses yang patut, dengan itikad baik, kehati-hatian, tanpa benturan kepentingan, dan untuk kepentingan perseroan. BJR pada akhirnya tidak bertujuan untuk menjamin bahwa setiap keputusan Direksi akan menghasilkan keuntungan, melainkan untuk memastikan bahwa Direksi tidak dimintai pertanggungjawaban pribadi semata-mata karena keputusan bisnis yang dibuat secara wajar ternyata menghasilkan kerugian. Pemahaman tersebut menjadi dasar untuk menentukan lebih lanjut batas perlindungan BJR dan keadaan ketika Direksi tetap harus bertanggung jawab atas kerugian perseroan.

3. Penerapan Business Judgment Rule terhadap Tanggung Jawab Direksi atas Kerugian Perseroan

Business Judgment Rule (BJR) menghubungkan prinsip badan hukum mandiri (*separate legal entity*) dengan tanggung jawab pribadi direksi. Menurut prinsip tersebut, perseroan adalah subjek hukum yang terpisah dari pemilik dan pengurusnya, sehingga kerugian usaha pada dasarnya ditanggung perseroan, bukan direksi.¹ Namun, pemisahan itu memiliki batas. Direksi yang terbukti melanggar kewajiban fidusier dapat dimintai tanggung jawab pribadi dan tanggung renteng berdasarkan Pasal 97 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). BJR berada di antara prinsip pemisahan tersebut dan tanggung jawab pribadi itu. Doktrin ini melindungi kebebasan direksi mengambil keputusan bisnis yang berisiko dan menyediakan tolok ukur objektif untuk menentukan kapan direksi harus menanggung kerugian perseroan secara pribadi. Berdasarkan hal itu, bagian ini menggunakan BJR untuk menilai keabsahan kebijakan penghapustagihan kredit macet setelah berlakunya Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2024 tentang Penghapusan Piutang Macet kepada Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (PP Nomor 47 Tahun 2024).

3.1. Kerugian Perseroan sebagai konsekuensi Risiko Keputusan Bisnis

Setiap kegiatan usaha mengandung ketidakpastian. Kerugian merupakan kemungkinan yang melekat pada setiap keputusan bisnis, dan terjadinya kerugian tidak dengan sendirinya membuktikan adanya pelanggaran hukum oleh pengurus (Komang Dora Katherina Wirawan and Dewa Gede Pradnya Yustiawan, 2026). Gagasan ini menjadi dasar BJR, yaitu melindungi diskresi manajerial direksi dan mencegah sikap penghindaran risiko (*risk aversion*) yang berlebihan. Jika setiap keputusan yang menimbulkan kerugian otomatis dianggap kesalahan pribadi direksi, direksi akan menghindari risiko dan enggan mengambil langkah korporasi yang progresif. Akibatnya, perseroan dirugikan dalam jangka panjang. Landasan normatif perlindungan ini adalah kewajiban fidusier (*fiduciary duty*) direksi dalam Pasal 92 ayat (1) serta Pasal 97 ayat (1) dan ayat (2) UUPT. Ketentuan tersebut mewajibkan direksi

mengurus perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuannya, dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab (UU No. 40 Tahun 2007). Dengan demikian, direksi berkedudukan sebagai pemegang amanat yang wajib bertindak profesional, bukan sebagai penjamin bahwa usaha selalu menguntungkan.

Dalam perbankan, penyaluran kredit adalah fungsi intermediasi yang selalu mengandung risiko debitur gagal bayar. Kredit macet, termasuk yang menjadi dasar penghapusbukuan dan penghapustagihan dalam PP Nomor 47 Tahun 2024, merupakan akibat wajar dari penyaluran dana kepada usaha mikro, kecil, dan menengah yang berisiko tinggi (Rudianto, 2024). Oleh karena itu, hasil keputusan tidak boleh menjadi satu-satunya ukuran tanggung jawab direksi. Hukum seharusnya menilai proses pengambilan keputusan, yakni kecukupan informasi, kehati-hatian prosedural, dan kesesuaian keputusan dengan kewenangan serta tujuan perseroan (Firyalfatin, 2026).

3.2. Perbedaan Kerugian akibat Risiko Bisnis dan Kerugian akibat Kesalahan atau Kelalaian Direksi

Agar BJR dapat diterapkan secara proporsional, kerugian perlu dibedakan berdasarkan penyebabnya. Kerugian yang wajar dan dapat diperkirakan sebagai risiko bisnis (*foreseeable business risk*) berbeda secara mendasar dari kerugian akibat pelanggaran kewajiban hukum oleh direksi. Kerugian jenis pertama timbul dari dinamika pasar, perubahan kondisi ekonomi, atau faktor eksternal yang berada di luar kendali wajar pengurus. Kerugian jenis kedua timbul dari perilaku direksi yang menyimpang dari standar pengurusan yang baik. BJR tidak melindungi direksi yang melakukan tindakan *ultra vires* (melampaui kewenangan menurut anggaran dasar), melanggar anggaran dasar, melakukan kecurangan (*fraud*), melakukan kelalaian berat (*gross negligence*), atau melanggar prosedur wajib dalam tata kelola perseroan. Pasal 97 ayat (3) UUPT menyatakan bahwa setiap anggota direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan jika terbukti bersalah atau lalai dalam menjalankan tugasnya (Efendi et al., 2024). Pasal 97 ayat (5) UUPT mengecualikan ketentuan tersebut. Direksi bebas dari tanggung jawab pribadi jika dapat membuktikan bahwa keempat syarat berikut terpenuhi sekaligus: (a) kerugian bukan akibat kesalahan atau kelalaiannya; (b) ia telah mengurus perseroan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan; (c) ia tidak memiliki benturan kepentingan, langsung maupun tidak langsung, atas tindakan pengurusan yang menimbulkan kerugian; dan (d) ia telah mengambil tindakan untuk mencegah timbulnya atau berlanjutnya kerugian tersebut (UU No. 40 Tahun 2007).

Pembedaan ini memisahkan kesalahan penilaian (*error of judgment*) dari pelanggaran kewajiban (*breach of duty*). Kesalahan penilaian adalah kekeliruan penilaian bisnis yang hasilnya salah, padahal proses pengambilan keputusannya sudah layak. Pelanggaran kewajiban adalah pelanggaran terhadap kewajiban hukum yang melekat pada jabatan direksi (Khairiyyah & Sugiyono, 2025). BJR tidak menghapus tanggung jawab direksi. BJR mengalihkan fokus penilaian dari hasil keputusan ke mutu proses dan integritas pengambilan keputusan.

3.3. Penerapan Unsur-Unsur Pasal 97 Ayat (5) UUPT terhadap Keputusan Direksi

Pasal 97 ayat (5) UUPT merumuskan empat unsur yang harus dibuktikan secara kumulatif agar direksi bebas dari tanggung jawab pribadi atas kerugian perseroan (UU No. 40 Tahun 2007).

- a) Unsur pertama: kerugian bukan akibat kesalahan atau kelalaian direksi. Pada penghapustagihan kredit macet, direksi harus membuktikan bahwa kemacetan kredit berasal dari faktor di luar

kendalinya, seperti kegagalan usaha debitur UMKM, dan bukan dari kelalaian dalam analisis kredit atau penyimpangan prosedur pemberian pinjaman.

- b) Unsur kedua: direksi mengurus perseroan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Pada penghapustagihan, direksi harus menunjukkan bahwa keputusan hapus tagih diambil melalui kajian kelayakan yang memadai dan sejalan dengan kebijakan penyelamatan kredit, bukan secara sepihak tanpa dasar analisis.
- c) Unsur ketiga: tidak ada benturan kepentingan, langsung maupun tidak langsung, dalam keputusan tersebut. Unsur ini memastikan bahwa keputusan hapus tagih tidak dilatarbelakangi hubungan afiliasi atau keuntungan pribadi antara direksi dan debitur penerima fasilitas.
- d) Unsur keempat: direksi mengambil tindakan untuk mencegah timbulnya atau berlanjutnya kerugian.

Dalam kerangka PP Nomor 47 Tahun 2024, unsur ini terpenuhi apabila direksi memastikan bank telah menempuh upaya restrukturisasi dan penagihan sebelum menghapusbukukan kredit, sebab Pasal 4 ayat (1) PP tersebut menetapkan kedua syarat yang harus dipenuhi bersamaan dengan kondisi piutang yang tetap tidak tertagih (PP No. 47 Tahun 2024). Keempat unsur dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT harus dibuktikan seluruhnya oleh direksi, sehingga kegagalan memenuhi satu unsur saja membuat direksi tidak dapat melepaskan diri dari tanggung jawab pribadi atas kerugian perseroan, tanpa perlu menilai unsur lain (UU No. 40 Tahun 2007). Untuk penghapusbukuan yang dilakukan menurut PP Nomor 47 Tahun 2024, Pasal 7 ayat (3) menyatakan direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian yang terjadi (PP No. 47 Tahun 2024).

Sifat kumulatif ini membedakan BJR Indonesia dari model common law, khususnya Delaware. Dalam putusan *Aronson v Lewis*, pengadilan membangun praduga yang dapat dipatahkan (rebuttable presumption) bahwa direksi bertindak berdasarkan informasi yang memadai, dengan itikad baik, dan dengan keyakinan bahwa tindakannya untuk kepentingan terbaik perseroan. Penggugat wajib mematahkan praduga itu (*Aronson v. Lewis*, 1984). Putusan *Smith v Van Gorkom* menunjukkan bahwa praduga tersebut dapat runtuh jika direksi mengambil keputusan tanpa proses informasi yang layak. Dalam perkara itu, dewan direksi *Trans Union Corporation* menyetujui rencana merger dalam pertemuan singkat tanpa kajian valuasi independen yang memadai (*Smith v. Van Gorkom*, 1985). Pasal 97 ayat (5) UUPT berbeda dari pendekatan tersebut karena membalik beban pembuktian kepada direksi, yang harus membuktikan sendiri terpenuhinya keempat unsur BJR. Perbedaan ini layak dikembangkan sebagai kontribusi analitis karena akibatnya besar. Di Delaware, pemegang saham penggugat memikul beban pembuktian awal. Di Indonesia, direksi tergugat harus membangun pembelaan berbasis dokumen sejak proses pengambilan keputusan berlangsung, bukan menyusunnya setelah sengketa muncul.

3.4. Parameter Penentuan Keputusan Bisnis yang Dapat Dilindungi BJR

Agar penilaian terhadap keputusan bisnis tidak subjektif, keempat unsur Pasal 97 ayat (5) UUPT memerlukan parameter yang lebih konkret. Parameter berikut disusun berdasarkan tiga rujukan: praktik tata kelola perusahaan yang baik, kewajiban bank menyusun kriteria dan tata cara internal setelah berlakunya PP Nomor 47 Tahun 2024, (Purwoko, 2024) dan batasan objektif dalam peraturan tersebut berupa nilai pokok piutang serta jangka waktu sejak penghapusbukuan. Ringkasannya disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1

Parameter	Indikator	Relevansi pada Kebijakan Hapus Tagih
Kewenangan dan anggaran dasar	Keputusan diambil oleh organ yang berwenang sesuai pembagian tugas dalam anggaran dasar dan tidak melampaui batas kewenangan.	Penghapusbukuan dan penghapustagihan dilakukan oleh direksi bank sesuai kriteria dan tata cara internal yang wajib disusun pascaberlakunya PP No. 47/2024.
Kecukupan informasi (informed decision)	Tersedia analisis kredit, kajian risiko, dan opini internal sebelum keputusan diambil.	Riwayat upaya restrukturisasi dan evaluasi kolektibilitas debitur menjadi dasar penentuan kredit yang memenuhi kriteria hapus tagih.
Kelayakan proses	Keputusan melalui rapat direksi, risalah rapat, serta prosedur tata kelola internal yang berlaku.	Dokumentasi proses persetujuan penghapusbukuan dan penghapustagihan sesuai kebijakan internal bank dan/atau lembaga keuangan non-bank BUMN.
Rasionalitas dan keterkaitan tujuan	Keputusan rasional dan terkait langsung dengan tujuan perseroan, termasuk penyehatan kualitas aset.	Penghapustagihan bertujuan memulihkan kondisi keuangan bank sekaligus memberi keberlanjutan usaha bagi debitur UMKM terdampak.
Ketiadaan benturan kepentingan	Tidak terdapat hubungan afiliasi, kepentingan pribadi, atau keuntungan yang diperoleh direksi dari keputusan tersebut.	Debitur penerima hapus tagih merupakan UMKM terdampak sesuai kriteria objektif PP No. 47/2024, bukan pihak terafiliasi direksi.
Ketiadaan indikasi fraud atau penyalahgunaan wewenang	Tidak ada unsur kecurangan, manipulasi data kredit, atau kelalaian berat dalam proses pemberian maupun penghapusan kredit.	Proses hapus tagih tunduk pada batas nilai pokok piutang dan jangka waktu minimal sejak penghapusbukuan sebagaimana diatur PP No. 47/2024.

3.5. Tanggung Jawab Direksi apabila Unsur Perlindungan BJR Tidak Terpenuhi

Direksi yang gagal membuktikan salah satu dari empat unsur itu memikul tanggung jawab penuh secara pribadi menurut Pasal 97 ayat (3) UUPT. Jika direksi terdiri atas lebih dari satu anggota, tanggung jawab itu berlaku secara tanggung renteng menurut Pasal 97 ayat (4) UUPT (UU No. 40 Tahun 2007). Konsekuensi ini dapat bermuara pada tiga jalur pertanggungjawaban. Pertama, jalur perdata, yaitu tuntutan ganti rugi langsung atau gugatan derivatif oleh pemegang saham atas nama perseroan menurut Pasal 97 ayat (6) UUPT (UU No. 40 Tahun 2007). Kedua, jalur administratif, yaitu pemberhentian direksi melalui RUPS atau sanksi dari organ pengawas perseroan (Rahmatul'ula, 2025). Ketiga, jalur pidana

yang paling berat, terutama jika kerugian dikualifikasikan sebagai tindak pidana korupsi karena dianggap mengandung unsur kerugian keuangan negara. Risiko ini nyata karena banyak bank dan lembaga keuangan nonbank yang menerapkan kebijakan hapus tagih berstatus badan usaha milik negara (BUMN) (Fajarihza, 2026).

Titik temu sekaligus titik benturan paling penting dalam hal ini adalah doktrin kerugian keuangan negara pada BUMN. Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 48/PUU-XI/2013 dan Nomor 62/PUU-XI/2013 tanggal 18 September 2014 menegaskan bahwa kekayaan negara yang dipisahkan ke dalam BUMN tetap termasuk rezim keuangan negara, karena pemisahan itu tidak berarti hak kepemilikan negara beralih (Putusan MK No. 48/PUU-XI/2013 & No. 62/PUU-XI/2013, 2014). Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 26/PUU-XIX/2021 memperkuat pendirian tersebut (Putusan MK No. 26/PUU-XIX/2021, 2021). Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara membawa paradigma yang berbeda. Pasal 4B menyatakan bahwa keuntungan atau kerugian BUMN adalah keuntungan atau kerugian BUMN itu sendiri, bukan keuntungan atau kerugian negara. Pasal 9F dan Pasal 9G mengadopsi doktrin BJR secara tegas sebagai dasar pembebasan direksi dan dewan komisaris BUMN dari tanggung jawab ganti rugi atas kerugian investasi, selama keputusan diambil berdasarkan pertimbangan rasional, tanpa kepentingan pribadi, dan dengan itikad baik untuk kepentingan perusahaan (UU No. 1 Tahun 2025). Perubahan ini belum menyelesaikan ketidakselarasan dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, yang tetap memasukkan kekayaan negara yang dipisahkan pada perusahaan negara ke dalam definisi keuangan negara. Karena itu, ketentuan dalam undang-undang BUMN tersebut dimohonkan pengujian ke Mahkamah Konstitusi dalam beberapa perkara (Kehilangan Objek, Empat Permohonan Uji UU BUMN Tak Dapat Diterima, 2025).

Perdebatan ini dapat didekati dengan teori pertanggungjawaban hukum Hans Kelsen, yang membedakan tanggung jawab berbasis kesalahan (culpability) dari tanggung jawab mutlak. Menurut Kelsen, seseorang bertanggung jawab secara hukum atas sanksi yang dikenakan jika perbuatannya bertentangan dengan norma hukum yang berlaku. Karena itu, pada tanggung jawab berbasis kesalahan, sanksi hanya layak dijatuhkan jika ada hubungan kausal antara kesalahan subjektif pelaku dan akibat yang timbul. Penerapan BJR yang membebaskan direksi dari tanggung jawab pribadi selama keempat unsur Pasal 97 ayat (5) UUPB terpenuhi merupakan perwujudan prinsip tanggung jawab berbasis kesalahan tersebut. Tanggung jawab mutlak berbeda karena membebaskan akibat hukum semata-mata berdasarkan terjadinya kerugian, tanpa mempertimbangkan kesalahan subjektif direksi (Kajian Teori Tanggung Jawab, 2024). Dengan demikian, tanggung jawab pribadi direksi baru sah dibebankan jika direksi gagal membuktikan terpenuhinya perlindungan BJR, bukan hanya karena perseroan mengalami kerugian.

3.6. Pembuktian bahwa Direksi Telah Bertindak dengan Itikad Baik, Kehati-hatian, Tanpa Benturan Kepentingan, dan Mencegah Tibulnya Kerugian

Pasal 97 ayat (5) UUPB membebaskan kewajiban pembuktian kepada direksi, bukan kepada pihak yang mendalilkan adanya kesalahan. Direksi harus menyediakan bukti dokumenter yang relevan dan dibuat bersamaan dengan proses pengambilan keputusan. Bukti tersebut meliputi dokumen analisis kredit, risalah rapat direksi, standar operasional prosedur internal, laporan audit internal, dokumen uji tuntas (due diligence), serta bukti upaya penagihan dan restrukturisasi yang ditempuh sebelum kredit dihapusbukukan dan dihapustagihkan.

Itikad baik dan kehati-hatian dapat dibuktikan melalui tiga indikator: kepatuhan direksi terhadap prosedur internal, keterbukaan proses pengambilan keputusan, dan kesesuaian tindakan direksi dengan kebijakan perseroan yang telah ditetapkan sebelumnya. Ketiadaan benturan kepentingan dibuktikan melalui deklarasi kepentingan oleh anggota direksi, pengungkapan hubungan afiliasi yang mungkin ada, dan tidak adanya bukti keuntungan pribadi dari keputusan tersebut. Langkah pencegahan kerugian dibuktikan melalui upaya mitigasi risiko, restrukturisasi kredit, penagihan yang intensif sebelum penghapusan, dan pelaporan kepada organ pengawas perseroan serta otoritas terkait.

Putusan pengadilan memperkuat pendekatan kasus per kasus ini. Putusan Mahkamah Agung Nomor 121 K/Pid.Sus/2020 mengenai kebijakan akuisisi participating interest oleh mantan direksi PT Pertamina (Persero) menjadi salah satu rujukan dalam pembahasan penerapan BJR pada BUMN di Indonesia. Pada tingkat kasasi, putusan itu melepaskan terdakwa dari segala tuntutan hukum. Pertimbangannya, keputusan bisnis yang didalilkan merugikan itu merupakan risiko usaha yang wajar dan diambil melalui proses korporasi yang layak (Siltor, 2025). Putusan ini banyak dikaji sebagai preseden penting, tetapi penilaiannya tidak seragam. Sebagian kajian menilai pertimbangan majelis hakim sejalan dengan unsur-unsur BJR. Kajian lain berpendapat bahwa ratio decidendi putusan tersebut belum sepenuhnya konsisten dengan doktrin BJR. Perbedaan penilaian ini menunjukkan perlunya standar pembuktian yang jelas dan dapat diprediksi.

Gustav Radbruch menempatkan kepastian hukum sebagai salah satu dari tiga nilai dasar hukum, bersama keadilan dan kemanfaatan. Kepastian hukum menuntut norma yang ditetapkan secara pasti dan diterapkan secara konsisten, sehingga subjek hukum dapat memperkirakan akibat hukum dari tindakannya (Satjipto Rahardjo, 2006). Standar pembuktian unsur BJR yang jelas dan dapat diprediksi penting bagi direksi bank dan lembaga keuangan nonbank BUMN yang melaksanakan kebijakan penghapustagihan berdasarkan PP Nomor 47 Tahun 2024. Tanpa standar itu, direksi cenderung takut mengambil keputusan bisnis yang sebenarnya rasional dan bertujuan menyelesaikan piutang macet secara bertanggung jawab (Santosa, 2025).

4. Batas Penerapan Business Judgement Rule dalam Menentukan Pertanggungjawaban Direksi
Penerapan *Business Judgement Rule* (BJR) pada dasarnya memberikan perlindungan kepada Direksi dalam menjalankan fungsi pengelolaan Perseroan Terbatas, khususnya ketika keputusan bisnis yang diambil dengan itikad baik dan kehati-hatian ternyata menimbulkan kerugian bagi perseroan. Perlindungan tersebut diperlukan karena kegiatan usaha pada hakikatnya selalu mengandung risiko dan ketidakpastian. Oleh karena itu, timbulnya kerugian tidak dapat secara otomatis dijadikan dasar untuk menyatakan bahwa Direksi telah melakukan kesalahan dalam menjalankan tugasnya. Penilaian terhadap tindakan Direksi perlu memperhatikan proses pengambilan keputusan dan kondisi yang tersedia pada saat keputusan dibuat, bukan semata-mata berdasarkan hasil akhir dari keputusan tersebut (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020).

Dalam hukum perseroan Indonesia, prinsip tersebut tercermin dalam Pasal 97 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Pasal 97 ayat (3) menentukan bahwa setiap anggota Direksi bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai dalam menjalankan tugasnya. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa Direksi pada dasarnya dapat dimintai pertanggungjawaban secara pribadi apabila kerugian perseroan timbul akibat kesalahan atau kelalaiannya (UU No. 40 Tahun 2007). Namun, ketentuan tersebut tidak berarti bahwa setiap kerugian perseroan secara otomatis menjadi tanggung jawab pribadi Direksi.

Batas pertanggungjawaban tersebut kemudian ditegaskan melalui Pasal 97 ayat (5) UUPT, yang memberikan perlindungan kepada anggota Direksi apabila mampu membuktikan bahwa kerugian bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaiannya, telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan serta sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, tidak mempunyai benturan kepentingan, serta telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Ketentuan tersebut merupakan konstruksi normatif BJR dalam hukum perseroan Indonesia, meskipun UUPT tidak secara eksplisit menggunakan istilah *Business Judgement Rule* dalam rumusan pasalnya (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020). Berdasarkan ketentuan tersebut, perlindungan BJR tidak bersifat mutlak. Direksi tetap dapat dimintai pertanggungjawaban apabila tidak mampu memenuhi persyaratan yang ditentukan dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT. Dengan demikian, BJR tidak dapat dipahami sebagai bentuk kekebalan Direksi terhadap seluruh konsekuensi dari keputusan bisnis yang diambilnya. BJR justru berfungsi untuk memberikan batas antara kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari risiko bisnis yang wajar dan kerugian yang timbul karena kesalahan atau kelalaian Direksi dalam menjalankan kewajibannya (Sartika Nanda Lestari, 2015).

Salah satu batas utama penerapan BJR adalah adanya kesalahan atau kelalaian dalam proses pengambilan keputusan. Keputusan bisnis yang menghasilkan kerugian tidak serta-merta membuktikan bahwa Direksi telah melakukan kesalahan. Sebagai contoh, suatu keputusan investasi dapat mengalami kegagalan meskipun sebelumnya telah dilakukan analisis terhadap kondisi pasar, risiko investasi, kemampuan keuangan perseroan, serta kemungkinan keuntungan dan kerugiannya. Dalam kondisi demikian, kerugian dapat dipandang sebagai bagian dari risiko usaha selama keputusan tersebut dibuat secara rasional, berdasarkan informasi yang memadai, dan ditujukan bagi kepentingan perseroan. Sebaliknya, apabila Direksi mengambil keputusan tanpa pertimbangan yang memadai, mengabaikan informasi penting yang tersedia, atau tidak melakukan langkah kehati-hatian yang sewajarnya, maka kerugian yang timbul dapat dikaitkan dengan kelalaian Direksi (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020).

Dengan demikian, penerapan BJR seharusnya tidak menilai keputusan Direksi semata-mata berdasarkan berhasil atau tidaknya hasil keputusan tersebut, tetapi juga melihat bagaimana proses keputusan tersebut dibuat. Pendekatan ini penting karena apabila setiap keputusan yang ternyata menimbulkan kerugian selalu dianggap sebagai kesalahan Direksi, Direksi dapat menjadi terlalu berhati-hati dalam mengambil keputusan yang sebenarnya diperlukan untuk perkembangan usaha perseroan. Sebaliknya, perlindungan yang terlalu luas juga dapat menghilangkan mekanisme pertanggungjawaban terhadap Direksi yang melakukan kesalahan dalam pengurusan perseroan. Batas penerapan BJR berikutnya adalah itikad baik (*good faith*). Pasal 97 ayat (2) UUPT mengharuskan pengurusan perseroan dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Oleh karena itu, keputusan bisnis yang sejak awal didasarkan pada kepentingan pribadi Direksi atau pihak tertentu tidak dapat dengan mudah ditempatkan sebagai keputusan yang memperoleh perlindungan BJR. Dalam konteks ini, itikad baik tidak hanya berkaitan dengan maksud subjektif Direksi, tetapi juga harus tercermin dalam proses pengambilan keputusan yang dilakukan untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud serta tujuan perseroan (UU No. 40 Tahun 2007).

Selain itikad baik, benturan kepentingan (*conflict of interest*) merupakan batas yang secara tegas disebutkan dalam Pasal 97 ayat (5) huruf c UUPT. Direksi harus mampu membuktikan bahwa dirinya tidak memiliki benturan kepentingan, baik secara langsung maupun tidak langsung, terhadap tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian perseroan. Ketentuan ini menunjukkan bahwa perlindungan

BJR pada dasarnya ditujukan terhadap keputusan yang dibuat secara independen untuk kepentingan perseroan. Apabila keputusan tersebut dipengaruhi kepentingan pribadi Direksi, maka dasar perlindungan BJR menjadi tidak terpenuhi. Batas selanjutnya berkaitan dengan kewenangan Direksi dalam melakukan pengurusan perseroan. Pasal 92 ayat (1) UUPT menentukan bahwa Direksi menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, sedangkan Pasal 92 ayat (2) memberikan kewenangan kepada Direksi untuk menjalankan pengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat dalam batas yang ditentukan oleh undang-undang dan/atau anggaran dasar. Oleh sebab itu, kebebasan Direksi dalam mengambil keputusan bisnis tetap memiliki batas, yaitu peraturan perundang-undangan, anggaran dasar, serta kepentingan dan maksud tujuan perseroan. BJR tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk membenarkan tindakan Direksi yang sejak awal dilakukan di luar kewenangan atau bertentangan dengan ketentuan hukum.

Selain itu, Direksi juga diwajibkan untuk mengambil tindakan guna mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Persyaratan ini menunjukkan bahwa perlindungan BJR tidak hanya dinilai pada saat keputusan pertama kali dibuat. Ketika dalam pelaksanaan suatu keputusan bisnis mulai diketahui adanya potensi kerugian, Direksi tetap mempunyai kewajiban untuk mengambil langkah yang wajar guna mencegah atau mengurangi kerugian tersebut. Dengan demikian, Direksi tidak dapat hanya beralasan bahwa keputusan awal telah dibuat dengan itikad baik apabila setelah mengetahui adanya risiko kerugian Direksi tidak melakukan tindakan yang diperlukan.

Aspek penting lainnya adalah pembuktian. Pasal 97 ayat (5) UUPT menggunakan frasa “apabila dapat membuktikan”, sehingga Direksi yang hendak memperoleh perlindungan berdasarkan ketentuan tersebut harus mampu menunjukkan bahwa persyaratan BJR telah dipenuhi. Dalam konteks ini, dokumentasi proses pengambilan keputusan dapat memiliki arti penting, seperti notulen rapat Direksi, hasil kajian atau analisis bisnis, laporan *due diligence*, analisis risiko, pendapat profesional, dan dokumen lain yang menunjukkan dasar pertimbangan sebelum keputusan dibuat. Dokumentasi tersebut dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa keputusan bukan diambil secara sembarangan, melainkan melalui proses pengurusan yang dapat dipertanggungjawabkan (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020). Mekanisme pertanggungjawaban tersebut juga berkaitan dengan hak pemegang saham untuk mengajukan gugatan terhadap Direksi. Berdasarkan Pasal 97 ayat (6) UUPT, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan atas nama perseroan terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian bagi perseroan (UU No. 40 Tahun 2007). Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa perlindungan BJR tetap berada dalam suatu mekanisme *checks and balances*, karena Direksi diberikan ruang untuk mengambil keputusan bisnis tetapi tetap dapat dimintai pertanggungjawaban apabila keputusan tersebut dilakukan dengan kesalahan atau kelalaian yang merugikan perseroan.

Dengan demikian, batas penerapan BJR pada dasarnya ditentukan oleh terpenuhi atau tidaknya persyaratan dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT. Direksi tidak cukup hanya menunjukkan bahwa keputusan yang diambil merupakan keputusan bisnis, tetapi juga harus mampu membuktikan bahwa keputusan tersebut dilakukan tanpa kesalahan atau kelalaian, dengan itikad baik dan kehati-hatian, untuk kepentingan perseroan, tanpa benturan kepentingan, serta disertai tindakan untuk mencegah atau mengurangi kerugian. Hal tersebut menunjukkan bahwa BJR tidak memberikan kekebalan mutlak kepada Direksi, melainkan memberikan perlindungan terhadap keputusan bisnis yang dibuat melalui proses pengambilan keputusan yang patut (Yafet Yosafet Wilben Rissy, 2020). Pada akhirnya, penerapan

BJR perlu ditempatkan sebagai instrumen untuk menyeimbangkan kebutuhan perseroan terhadap keberanian Direksi dalam mengambil risiko bisnis dengan kebutuhan terhadap pertanggungjawaban Direksi. Direksi membutuhkan ruang untuk mengambil keputusan yang mengandung risiko karena kegiatan usaha tidak mungkin sepenuhnya terbebas dari kemungkinan kerugian. Namun, ruang tersebut tidak boleh menjadi alasan untuk menghindari pertanggungjawaban atas keputusan yang dibuat secara lalai, tidak beritikad baik, mengandung benturan kepentingan, atau bertentangan dengan hukum. Oleh karena itu, ukuran utama dalam menentukan perlindungan BJR bukan semata-mata apakah keputusan Direksi menghasilkan keuntungan atau kerugian, melainkan bagaimana keputusan tersebut dibuat, dasar pertimbangannya, kepentingan yang hendak dicapai, serta tindakan Direksi dalam menghadapi risiko yang muncul dari keputusan tersebut.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa Direksi menempati kedudukan sentral sebagai organ yang mengurus dan mewakili Perseroan Terbatas atas dasar hubungan fidusia, sehingga dapat bertanggung jawab secara pribadi apabila bersalah atau lalai. Kerugian perseroan tidak dengan sendirinya membuktikan kesalahan Direksi, karena risiko bisnis yang wajar harus dibedakan dari kerugian akibat pelanggaran kewajiban. BJR tidak dirumuskan secara eksplisit dalam UUPT, tetapi substansinya terkandung dalam Pasal 97 ayat (5), yang membebaskan Direksi dari tanggung jawab pribadi apabila keempat unsurnya terbukti secara kumulatif. Dengan demikian, rumusan masalah mengenai kedudukan Direksi, konsep dan dasar BJR, penerapannya terhadap kerugian perseroan, dan batas perlindungannya terjawab: perlindungan BJR bersifat bersyarat, bukan kekebalan mutlak. Batas perlindungan itu ditentukan oleh kesalahan atau kelalaian dalam proses pengambilan keputusan, itikad baik, benturan kepentingan, kewenangan, tindakan pencegahan kerugian, dan kecukupan pembuktian.

Pada kebijakan hapus tagih kredit macet UMKM, PP Nomor 47 Tahun 2024 menyediakan kriteria objektif yang menjadikan keputusan tersebut keputusan bisnis terstruktur dan membantu Direksi memenuhi unsur kecukupan informasi serta kelayakan proses. Berbeda dari model Delaware, Pasal 97 ayat (5) UUPT membebaskan pembuktian kepada Direksi. Secara teoretis, temuan ini menegaskan bahwa BJR menggeser penilaian dari hasil keputusan ke mutu proses pengambilan keputusan, selaras dengan prinsip tanggung jawab berbasis kesalahan dan tuntutan kepastian hukum. Secara praktis, Direksi perlu menyusun dokumentasi proses pengambilan keputusan sejak keputusan dibuat, dan diperlukan standar pembuktian unsur BJR yang jelas agar Direksi tidak menghindari keputusan rasional.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena bersifat normatif berbasis studi kepustakaan dengan perbandingan yang terbatas, sehingga belum menguji penerapan kriteria internal hapus tagih pada bank dan lembaga keuangan nonbank BUMN. Ketidakselarasan UU Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN dengan UU Keuangan Negara serta perbedaan penilaian atas Putusan Mahkamah Agung Nomor 121 K/Pid.Sus/2020 juga belum terselesaikan. Penelitian selanjutnya dapat mengkaji praktik penerapan

kriteria tersebut secara empiris, serta menelaah harmonisasi norma BJR pada rezim BUMN dan keuangan negara.

UCAPAN TERIMA KASIH

Bagian ucapan terima kasih (Acknowledgements) diketik secara singkat bagi pihak penyandang dana (misal: Kemendikbudristek/BIMA, LPPM Universitas dengan nomor kontrak), instansi tempat penelitian, serta mitra terkait.

DAFTAR PUSTAKA

- Aronson v. Lewis (Del. 1984), Pub. L. No. Delaware Supreme Court, 473 A.2d 805 812 (1984).
<https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1984/473-a-2d-805-4.html>
- Bodenheimer dalam Satjipto Rahardjo. (2006). *Ilmu Hukum*. PT. Citra Aditya Bakti.
- Efendi, A., Susanti, D. O., & Suwardi, S. (2024). Kerugian Bisnis Persero: Business Judgment Rule Versus Delik Korupsi. *Jurnal Pembangunan Hukum Indonesia*, 6(2), 195, 205.
<https://doi.org/10.14710/jphi.v6i2.193-209>
- Fajarihza, R. F. (2026). *Poin Bagi Pemutus Kredit di Bank Soal Penghapusan Utang UMKM dari Prabowo Terlaksana*. Finansial.bisnis.
<https://finansial.bisnis.com/read/20241111/90/1814975/poin-bagi-pemutus-kredit-di-bank-soal-penghapusan-utang-umkm-dari-prabowo-terlaksana>
- Firyalfatini. (2025). *Business Judgment Rule, “Perisai” Hukum Direksi Agar Tak Dikriminalisasi atas Keputusan Bisnis Berisiko*. Hukum.online. <https://www.hukumonline.com/berita/a/business-judgment-rule--perisai-hukum-direksi-agar-tak-dikriminalisasi-atas-keputusan-bisnis-berisiko-lt690ad5fb90814/>
- Firyalfatini. (2026). *BJR Jadi Parameter Bedakan Risiko Bisnis dan Tindak Pidana Direksi*. Hukum.online. <https://www.hukumonline.com/berita/a/bjr-jadi-parameter-bedakan-risiko-bisnis-dan-tindak-pidana-direksi-lt6a8ba1dc212d0/?page=1>
- Kajian Teori Tanggung Jawab*. (2024). [Universitas Muhammadiyah Malang].
<https://eprints.umm.ac.id/id/eprint/3243/2/EPRINTS%20BAB%20II-2.pdf>
- Kehilangan Objek, Empat Permohonan Uji UU BUMN Tak Dapat Diterima*. (2025). Mahkamah Konstitusi Republik Indonesia. <https://www.mkri.id/berita/kehilangan-objek,-empat-permohonan-uji-uu-bumn-tak-dapat-diterima-24002>
- Khairiyyah, L. H., & Sugiyono, H. (2025). Kepastian Hukum Business Judgment Rule Dalam Memberikan Perlindungan Hukum Bagi Direksi Perseroan. *Jurnal USM Law Review*, 8(3), 2039. <https://doi.org/10.26623/julr.v8i3.12930>
- Menguji Keputusan Bisnis, Bukan Menilai Hasil Akhir: Refleksi atas Penegakan Business Judgment Rule di Indonesia Oleh Prof. Dr. Yetty Komalasari Dewi, S.H., M.L.I.* (n.d.). Fakultas Hukum, Universitas Indonesia. Retrieved <https://law.ui.ac.id/menguji-keputusan-bisnis-bukan-menilai-hasil-akhir-refleksi-atas-penegakan-business-judgment-rule-di-indonesia-oleh-prof-dr-yetty-komalasari-dewi-s-h-m-l-i/>
- Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 47 Tahun 2024 Tentang Penghapusan Piutang Macet Kepada Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah. Retrieved <https://peraturan.bpk.go.id/Details/306923/pp-no-47-tahun-2024>

- Purwoko, S. W. (2024). *Pekerjaan Rumah Bank/Lembaga Keuangan Non-Bank BUMN Pasca Terbitnya PP 47/2024*. Hukum.online. <https://www.hukumonline.com/berita/a/pekerjaan-rumah-bank-lembaga-keuangan-non-bank-bumn-pasca-terbitnya-pp-47-2024-lt675f0c6f1ed4c/>
- Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 26/PUU-XIX/2021. Retrieved https://www.mkri.id/public/content/persidangan/putusan/putusan_mkri_8135.pdf
- Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 48/PUU-XI/2013 Dan Nomor 62/PUU-XI/2013 (18 September 2014). Retrieved https://www.mkri.id/public/content/persidangan/putusan/putusan_sidang_2050_48%20PUU%202013-UU-KuanganNegara-telahucap-18Sept2014-%20wmActionWiz.pdf
- Rahmatul'ula, S. (2025). *Kapan Business Judgment Rule Tidak Berlaku dan Direksi Bisa Digugat ?* ILS Law Firm. <https://www.ilslawfirm.co.id/business-judgment-rule-tidak-berlaku-direksi-digugat/>
- Rudianto. (2024). *PP 47/2024 Hapus Piutang Macet UMKM. Apa dampak ke Perusahaan*. <https://rudianto.blog/2024/11/21/pp-47-2024-hapus-piutang-macet-umkm-apa-dampak-ke-perusahaan/>
- Santosa, H. 'Adn W. (2025). *BUMN dan Era Baru Keputusan Bisnis: Penegasan Business Judgment Rule dalam UU No. 1 Tahun 2025*. Fakultas Hukum, Univeristas Islam Indonesia. <https://law.uui.ac.id/blog/2025/12/16/bumn-dan-era-baru-keputusan-bisnis-penegasan-business-judgment-rule-dalam-uu-no-1-tahun-2025/>
- Siltor, A. N. (2025). *Landmark Decision: Bussines Judgement Rule Kasus Direktur Utama Pertamina*. MARI News. <https://marinews.mahkamahagung.go.id/putusan/bussines-judgement-rule-kasus-direktur-utama-pertamina-0fz>
- Smith v. Van Gorkom, Delaware Supreme Court, 488 A.2d 858 (1985). <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1985/488-a-2d-858-4.html>
- Undang-Undang (UU) Nomor 1 Tahun 2025 Tentang Perubahan Ketiga Atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara. Retrieved <https://peraturan.bpk.go.id/Details/314622/uu-no-1-tahun-2025>
- Undang-Undang (UU) Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Retrieved <https://peraturan.bpk.go.id/Details/39965/uu-no-40-tahun-2007>
- Wirawan, K. D. K., & Yustiawan, D. G. P. (2026). PENERAPAN BUSINESS JUDGMENT RULE TERHADAP PERTANGGUNGJAWABAN PIDANA DIREKSI DAN KORPORASI DALAM MANIPULASI LAPORAN KEUANGAN. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 4(9), 3. <https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/download/8305/6113/22533>