Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X (Printed)
6 (2) 2026, Page: 34472-34482

Doktrin *Business Judgment Rule* sebagai Perlindungan Hukum bagi Direksi BUMN Pasca Pengalihan Saham kepada BPI Danantara

Tasya Darosyifa[1], Heru Sugiyono[2], Iwan Erar Joesoef [3]
[1-3]Fakultas Hukum Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia
Corresponding Author: Tasya Darosyifa, e-mail: tasyadarosyifa@upnvj.ac.id

Published: June, 2026

ABSTRAK

Transformasi tata kelola Badan Usaha Milik Negara (BUMN) melalui pengalihan saham negara kepada Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara sebagai pemegang saham strategis menghadirkan dinamika baru dalam hubungan antara pemegang saham dan direksi. Perubahan struktur kepemilikan tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai relevansi penerapan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaturan *Business Judgment Rule* dalam hukum perseroan Indonesia serta mengkaji relevansi penerapannya terhadap direksi BUMN pasca pengalihan saham kepada BPI Danantara. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum yuridis normatif dengan pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier yang diperoleh melalui studi kepustakaan (*library research*) dan dianalisis secara kualitatif menggunakan metode deskriptif-analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Business Judgment Rule* telah diakomodasi secara implisit dalam Pasal 97 ayat (5) Undang-Undang Perseroan Terbatas sebagai dasar perlindungan hukum bagi direksi yang bertindak dengan itikad baik, penuh kehati-hatian, tanpa benturan kepentingan, serta mengutamakan kepentingan perseroan. Pengalihan saham kepada BPI Danantara tidak mengubah kedudukan maupun tanggung jawab hukum direksi sebagai organ perseroan, sehingga parameter penerapan *Business Judgment Rule* tetap mengacu pada ketentuan hukum perseroan. Namun demikian, perubahan struktur kepemilikan tersebut menuntut penguatan penerapan prinsip *Good Corporate Governance*, khususnya independensi direksi, agar perlindungan hukum melalui *Business Judgment Rule* tetap efektif dalam mendukung pengambilan keputusan bisnis yang profesional dan akuntabel.

Kata Kunci: *Business Judgment Rule*; Direksi BUMN; BPI Danantara; Perlindungan Hukum; Tata Kelola Perusahaan.

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Direksi merupakan organ perseroan yang memiliki kewenangan dan tanggung jawab dalam menjalankan pengurusan perusahaan untuk mencapai maksud dan tujuan perseroan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam menjalankan fungsi tersebut, direksi dihadapkan pada berbagai keputusan bisnis yang mengandung risiko sehingga tidak seluruh keputusan yang diambil akan selalu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Risiko kerugian merupakan konsekuensi yang melekat dalam aktivitas bisnis sehingga tidak setiap kerugian perseroan dapat serta-merta dibebankan sebagai bentuk kesalahan direksi. Oleh karena itu, diperlukan suatu mekanisme perlindungan hukum yang mampu memberikan kepastian bagi direksi dalam mengambil keputusan bisnis tanpa mengurangi prinsip kehati-hatian dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan (Lestari, 2015).

Salah satu doktrin yang berkembang dalam hukum perseroan untuk memberikan perlindungan terhadap direksi adalah *Business Judgment Rule* (BJR). Doktrin ini memberikan perlindungan kepada direksi sepanjang keputusan bisnis yang diambil dilakukan dengan itikad baik (good faith), berdasarkan informasi yang memadai, tanpa benturan kepentingan (*conflict of interest*), serta semata-mata ditujukan untuk kepentingan perseroan. Dengan demikian, *Business Judgment Rule* tidak dimaksudkan untuk membebaskan direksi dari tanggung jawab hukum, melainkan untuk membedakan antara kerugian yang timbul sebagai konsekuensi risiko bisnis dengan kerugian yang disebabkan oleh penyalahgunaan

kewenangan, kelalaian, maupun tindakan yang bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan (Disemadi et al., 2021).

Perkembangan tata kelola Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menghadirkan dinamika baru setelah pemerintah membentuk Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara yang diikuti dengan pengalihan kepemilikan saham negara pada sejumlah BUMN kepada BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis. Kebijakan tersebut merupakan bagian dari upaya pemerintah dalam meningkatkan efektivitas pengelolaan investasi negara dan memperkuat daya saing BUMN melalui pengelolaan aset yang lebih terintegrasi. Di sisi lain, perubahan struktur kepemilikan tersebut menimbulkan konsekuensi terhadap hubungan hukum antara pemegang saham dengan organ perseroan, khususnya direksi yang tetap menjalankan fungsi pengurusan perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip hukum perseroan.

Meskipun secara normatif kewenangan direksi tidak mengalami perubahan akibat pengalihan saham tersebut, perubahan konfigurasi pemegang saham berpotensi memengaruhi dinamika pengambilan keputusan bisnis dalam BUMN. Direksi dituntut untuk tetap menjalankan fungsi pengurusan secara independen, profesional, dan berorientasi pada kepentingan perseroan, sementara di sisi lain harus memperhatikan kebijakan pemegang saham strategis. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana *Business Judgment Rule* tetap mampu memberikan perlindungan hukum terhadap direksi dalam menghadapi perubahan tata kelola BUMN pasca pengalihan saham kepada BPI Danantara.

Kajian mengenai *Business Judgment Rule* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Lestari (2015) menempatkan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi BUMN dalam perspektif karakter kekayaan negara yang dipisahkan. Selanjutnya, Disemadi dkk. (2021) menganalisis penerapan *Business Judgment Rule* dalam pertanggungjawaban hukum direksi BUMN atas keputusan investasi yang mengakibatkan kerugian perusahaan. Penelitian lain oleh Santiago (2024) mengkaji rekonstruksi doktrin *Business Judgment Rule* melalui pendekatan perbandingan hukum dengan beberapa negara guna memperkuat kepastian hukum bagi direksi di Indonesia. Meskipun memberikan kontribusi terhadap pengembangan konsep Business Judgment Rule, ketiga penelitian tersebut belum mengkaji penerapan doktrin tersebut dalam konteks perubahan struktur kepemilikan BUMN setelah pengalihan saham kepada BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis.

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat ruang kajian mengenai relevansi penerapan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi BUMN di tengah transformasi tata kelola perusahaan akibat pengalihan saham kepada BPI Danantara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaturan *Business Judgment Rule* dalam hukum perseroan Indonesia serta mengkaji relevansinya sebagai instrumen perlindungan hukum bagi direksi BUMN pasca pengalihan saham kepada BPI Danantara.

Penelitian mengenai *Business Judgment Rule* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Lestari (2015) dalam artikelnya yang berjudul *Business Judgment Rule* sebagai Immunity Doctrine bagi Direksi Badan Usaha Milik Negara di Indonesia menitikberatkan pembahasan pada kedudukan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi BUMN dalam kaitannya dengan karakter kekayaan negara yang dipisahkan. Penelitian tersebut lebih menekankan harmonisasi antara hukum perseroan dan hukum keuangan negara, namun belum mengkaji implikasi perubahan struktur kepemilikan BUMN terhadap independensi direksi dalam pengambilan keputusan bisnis.

Selanjutnya, Disemadi et al. (2021) mengkaji penerapan *Business Judgment Rule* dalam pertanggungjawaban hukum direksi BUMN atas keputusan investasi yang mengakibatkan kerugian perusahaan. Fokus penelitian tersebut berada pada parameter pertanggungjawaban direksi dan syarat-syarat penerapan *Business Judgment Rule* dalam praktik investasi BUMN. Penelitian ini belum membahas dinamika hubungan hukum antara direksi dengan pemegang saham strategis sebagai akibat perubahan tata kelola BUMN.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Santiago (2024) yang membahas rekonstruksi doktrin *Business Judgment Rule* melalui pendekatan perbandingan hukum dengan beberapa negara, yaitu Inggris, Kanada, Amerika Serikat, dan Australia. Penelitian tersebut menghasilkan rekomendasi penguatan pengaturan *Business Judgment Rule* di Indonesia, namun belum menghubungkannya dengan perubahan tata kelola BUMN pasca pembentukan BPI Danantara.

Berdasarkan ketiga penelitian terdahulu tersebut, terlihat bahwa pembahasan mengenai *Business Judgment Rule* masih berfokus pada aspek konseptual, pertanggungjawaban direksi, maupun perbandingan hukum. Belum terdapat penelitian yang secara khusus menganalisis relevansi penerapan *Business Judgment Rule* sebagai perlindungan hukum bagi direksi BUMN setelah terjadinya pengalihan saham kepada BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki kebaruan dengan mengkaji hubungan antara perubahan struktur kepemilikan BUMN dan penerapan *Business Judgment Rule* dalam menjaga independensi direksi dalam pengambilan keputusan bisnis.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini mengkaji dua permasalahan utama, yaitu bagaimana pengaturan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi menurut hukum perseroan di Indonesia dan bagaimana relevansi penerapan *Business Judgment Rule* terhadap direksi BUMN setelah pengalihan saham kepada BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum yuridis normatif yang dilakukan dengan mengkaji norma, asas, dan doktrin hukum yang berkaitan dengan penerapan *Business Judgment Rule* sebagai perlindungan hukum bagi direksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pasca pengalihan saham kepada Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara. Penelitian hukum normatif menempatkan hukum sebagai suatu sistem norma yang terdiri atas peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, asas hukum, serta doktrin para ahli yang menjadi dasar dalam memecahkan isu hukum yang diteliti (Marzuki, 2021).

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). *Statute approach* digunakan untuk mengkaji berbagai ketentuan peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai Perseroan Terbatas, Badan Usaha Milik Negara, serta pengaturan mengenai Badan Pengelola Investasi Danantara. Adapun *conceptual approach* digunakan untuk menganalisis konsep *Business Judgment Rule*, *fiduciary duty*, *duty of care*, dan prinsip *Good Corporate Governance* sebagai landasan teoritis dalam memberikan perlindungan hukum kepada direksi (Soekanto & Mamudji, 2019).

Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*), yaitu dengan menelusuri, menginventarisasi, dan mengkaji berbagai bahan hukum yang relevan dengan permasalahan penelitian. Selanjutnya, seluruh bahan hukum dianalisis secara kualitatif menggunakan metode deskriptif-analitis melalui proses interpretasi hukum dan penalaran hukum untuk memperoleh argumentasi yang komprehensif terhadap isu hukum yang diteliti (IRAC) (Marzuki, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Pengaturan *Business Judgment Rule* sebagai Perlindungan Hukum bagi Direksi dalam Hukum Perseroan Indonesia

Business Judgment Rule merupakan salah satu doktrin fundamental dalam hukum perseroan yang bertujuan memberikan perlindungan hukum kepada direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perusahaan. Doktrin ini lahir sebagai bentuk keseimbangan antara kewenangan direksi dalam mengambil keputusan bisnis dengan tuntutan pertanggungjawaban atas setiap tindakan pengurusan perseroan. Mengingat setiap keputusan bisnis pada dasarnya mengandung risiko, hukum tidak dapat serta-merta membebankan tanggung jawab kepada direksi hanya karena suatu keputusan berakhir pada kerugian perusahaan. Oleh karena itu, sistem hukum perseroan memberikan ruang perlindungan bagi direksi sepanjang keputusan tersebut diambil berdasarkan itikad baik, kehati-hatian, tanpa benturan kepentingan, serta semata-mata ditujukan untuk kepentingan perseroan (Hadi, Suryamah, & Afriana, 2021).

Dalam konteks Badan Usaha Milik Negara (BUMN), penerapan *Business Judgment Rule* memiliki arti yang lebih strategis mengingat direksi tidak hanya dituntut untuk mencapai tujuan komersial perusahaan, tetapi juga menjalankan fungsi pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan sesuai prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dinamika tersebut semakin berkembang setelah pemerintah melakukan transformasi tata kelola BUMN melalui pembentukan Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara sebagai pemegang saham strategis. Meskipun perubahan tersebut tidak mengubah kedudukan direksi sebagai organ perseroan, perubahan struktur kepemilikan memunculkan

kebutuhan untuk mengkaji kembali relevansi *Business Judgment Rule* sebagai instrumen perlindungan hukum bagi direksi dalam menjalankan kewenangan pengurusan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, pembahasan dalam penelitian ini difokuskan pada dua aspek utama. Pertama, mengkaji pengaturan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi dalam sistem hukum perseroan Indonesia. Kedua, menganalisis relevansi penerapan *Business Judgment Rule* terhadap direksi BUMN setelah pengalihan saham kepada BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis. Kedua aspek tersebut dianalisis untuk memperoleh pemahaman mengenai sejauh mana doktrin *Business Judgment Rule* tetap memberikan perlindungan hukum terhadap direksi di tengah perubahan tata kelola BUMN.

1. Kedudukan Direksi dalam Pengambilan Keputusan Bisnis

Direksi merupakan organ perseroan yang memegang peranan sentral dalam menentukan arah kebijakan dan keberlangsungan kegiatan usaha perusahaan. Sebagai organ eksekutif, direksi bertanggung jawab atas seluruh aktivitas pengurusan perseroan, mulai dari penyusunan strategi bisnis, pengelolaan aset perusahaan, hingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan operasional maupun investasi. Dalam menjalankan fungsi tersebut, direksi dituntut untuk mampu mengambil keputusan secara cepat, tepat, dan profesional di tengah dinamika dunia usaha yang senantiasa berubah. Oleh karena itu, setiap keputusan bisnis yang diambil oleh direksi pada dasarnya selalu mengandung risiko (*business risk*) yang tidak selalu dapat diprediksi maupun dihindari (Kusuma, Usnadi, & Faris, 2026).

Kedudukan direksi sebagai organ perseroan diatur dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja menjadi Undang-Undang. Ketentuan tersebut menyatakan bahwa direksi merupakan organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Selanjutnya, Pasal 92 ayat (1) UUPT menegaskan bahwa direksi menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud serta tujuan perseroan. Pengaturan tersebut menunjukkan bahwa kewenangan direksi tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga mencakup kewenangan strategis dalam menentukan berbagai kebijakan bisnis perusahaan.

Kewenangan yang diberikan kepada direksi tersebut berbanding lurus dengan besarnya tanggung jawab hukum yang melekat pada setiap keputusan bisnis yang diambil. Dalam praktiknya, direksi kerap dihadapkan pada berbagai pilihan bisnis yang memiliki tingkat risiko berbeda-beda. Keputusan mengenai investasi, ekspansi usaha, restrukturisasi perusahaan, maupun pengelolaan aset merupakan bentuk keputusan bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi perseroan, namun pada saat yang sama juga berpotensi menimbulkan kerugian apabila kondisi ekonomi atau pasar berubah. Oleh karena itu, kegagalan suatu keputusan bisnis tidak selalu dapat dimaknai sebagai bentuk kesalahan direksi, sebab kerugian perusahaan dapat timbul sebagai konsekuensi dari risiko bisnis yang wajar. Kondisi tersebut menegaskan bahwa penilaian terhadap tanggung jawab direksi tidak cukup didasarkan pada hasil akhir suatu keputusan, melainkan harus mempertimbangkan proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh direksi (Nasution, B., 2011).

Pandangan tersebut sejalan dengan doktrin *Business Judgment Rule* yang menempatkan proses pengambilan keputusan sebagai dasar utama dalam menilai pertanggungjawaban direksi. Direksi yang telah bertindak berdasarkan informasi yang memadai, dilakukan dengan itikad baik (*good faith*), penuh kehati-hatian (*duty of care*), serta tanpa benturan kepentingan (*conflict of interest*), pada prinsipnya tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hanya karena keputusan bisnis yang diambil tidak memberikan hasil sebagaimana yang diharapkan. Dengan demikian, kedudukan direksi sebagai organ perseroan tidak hanya memberikan kewenangan untuk mengelola perusahaan, tetapi juga menuntut adanya perlindungan hukum agar direksi dapat menjalankan fungsi pengurusan secara independen tanpa dibayangi risiko pertanggungjawaban atas setiap kegagalan bisnis (Nasution, B., 2011).

2. Konsep dan Pengaturan *Business Judgment Rule* dalam Hukum Perseroan Indonesia

Doktrin *Business Judgment Rule* (*BJR*) merupakan salah satu prinsip fundamental dalam hukum perseroan yang berkembang dari sistem *common law* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi direksi dalam menjalankan kewenangan pengurusan perusahaan. Doktrin ini lahir dari pemikiran bahwa aktivitas bisnis pada hakikatnya selalu mengandung risiko sehingga direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hanya karena suatu keputusan bisnis berakhir pada kerugian perusahaan. Sebaliknya, penilaian terhadap tanggung jawab direksi harus didasarkan pada proses pengambilan keputusan, yaitu apakah keputusan tersebut dilakukan dengan itikad baik (*good faith*), berdasarkan informasi yang memadai (*informed decision*), tanpa benturan kepentingan (*conflict of interest*), serta semata-mata untuk kepentingan perseroan (Sjahdeini, 2018).

Dalam sistem hukum Indonesia, istilah *Business Judgment Rule* memang tidak disebutkan secara eksplisit dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja menjadi Undang-Undang. Namun demikian, substansi doktrin tersebut tercermin dalam Pasal 97 ayat (5) UUPT yang memberikan pengecualian pertanggungjawaban kepada anggota direksi atas kerugian perseroan apabila dapat membuktikan bahwa kerugian tersebut bukan disebabkan oleh kesalahan atau kelalaiannya, pengurusan dilakukan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan perseroan, tidak terdapat benturan kepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung, serta telah melakukan tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa hukum perseroan Indonesia mengadopsi substansi *Business Judgment Rule* sebagai mekanisme perlindungan terhadap direksi yang telah menjalankan tugasnya secara professional (Andriani, 2024).

Pengaturan tersebut mencerminkan keseimbangan antara prinsip akuntabilitas dan kebebasan direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan. Di satu sisi, direksi tetap dapat dimintai pertanggungjawaban apabila terbukti melakukan kesalahan, kelalaian, penyalahgunaan wewenang, atau memiliki benturan kepentingan dalam pengambilan keputusan bisnis. Di sisi lain, direksi juga memperoleh perlindungan hukum apabila keputusan yang diambil merupakan hasil pertimbangan bisnis yang rasional, dilakukan secara independen, dan bertujuan untuk kepentingan perseroan. Dengan demikian, *Business Judgment Rule* tidak memberikan kekebalan mutlak (*absolute immunity*), melainkan perlindungan hukum yang bersifat terbatas (*qualified protection*) terhadap tindakan direksi yang memenuhi persyaratan sebagaimana ditentukan dalam UUPT（Disemadi, Yusro, & Shaleh, 2020).

Lebih lanjut, penerapan *Business Judgment Rule* memiliki keterkaitan erat dengan prinsip *fiduciary duty* yang menjadi dasar hubungan kepercayaan antara direksi dan perseroan. Dalam menjalankan kewenangannya, direksi wajib mengedepankan prinsip *duty of care* dan *duty of loyalty*, sehingga setiap keputusan bisnis harus didasarkan pada pertimbangan yang rasional, dilakukan secara independen, serta mengutamakan kepentingan perseroan di atas kepentingan pribadi maupun pihak lain. Oleh karena itu, perlindungan melalui *Business Judgment Rule* tidak diberikan berdasarkan hasil akhir suatu keputusan bisnis, melainkan berdasarkan terpenuhi atau tidaknya standar perilaku hukum (*standard of conduct*) yang harus dipatuhi oleh direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan Perseroan (Rahayu, 2025).

3. Parameter Penerapan *Business Judgment Rule* terhadap Direksi

Perlindungan hukum melalui doktrin *Business Judgment Rule* tidak diberikan secara otomatis kepada setiap tindakan direksi. Doktrin ini hanya dapat diterapkan apabila direksi mampu menunjukkan bahwa keputusan bisnis yang diambil telah memenuhi standar perilaku hukum (*standard of conduct*) sebagaimana diatur dalam hukum perseroan. Dengan demikian, keberhasilan atau kegagalan suatu keputusan bisnis bukan menjadi tolok ukur utama dalam menentukan pertanggungjawaban direksi, melainkan proses pengambilan keputusan yang dilakukan sebelum keputusan tersebut ditetapkan. Oleh karena itu, parameter penerapan *Business Judgment Rule* menjadi aspek yang menentukan apakah direksi berhak memperoleh perlindungan hukum atas keputusan bisnis yang diambilnya (Anggita, Taher, & Agitha, 2026).

Parameter pertama adalah adanya itikad baik (*good faith*) dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan. Direksi wajib bertindak secara jujur, profesional, dan mengutamakan kepentingan perseroan dibandingkan kepentingan pribadi maupun pihak lain. Prinsip ini menempatkan direksi sebagai *fiduciary* yang memegang amanah untuk mengelola perusahaan demi tercapainya tujuan perseroan. Apabila suatu keputusan diambil dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi atau menguntungkan pihak tertentu, maka perlindungan *Business Judgment Rule* tidak dapat diterapkan karena telah menyimpang dari prinsip *fiduciary duty* (Pradipta & Widjajanti, 2025).

Parameter kedua adalah prinsip kehati-hatian (*duty of care*). Direksi dituntut untuk melakukan kajian secara cermat sebelum mengambil suatu keputusan bisnis dengan mempertimbangkan informasi yang memadai, kondisi perusahaan, serta potensi risiko yang mungkin timbul. Keputusan yang diambil tanpa dasar informasi yang cukup atau tanpa analisis yang rasional menunjukkan adanya kelalaian (*negligence*) sehingga tidak memenuhi syarat penerapan *Business Judgment Rule*. Dengan demikian, standar kehati-hatian tidak diukur dari hasil keputusan, melainkan dari kualitas proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh direksi (Tambunan, 2024).

Parameter ketiga adalah tidak adanya benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam pengambilan keputusan bisnis. Independensi direksi merupakan salah satu syarat utama agar suatu keputusan memperoleh perlindungan melalui *Business Judgment Rule*. Direksi harus mampu membuktikan bahwa keputusan yang diambil tidak dipengaruhi oleh kepentingan pribadi, hubungan afiliasi, maupun tekanan dari pihak lain yang berpotensi mengurangi objektivitas dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, keberadaan benturan kepentingan menjadi salah satu alasan yang dapat menggugurkan penerapan *Business Judgment Rule* meskipun keputusan tersebut secara ekonomi menguntungkan perseroan (Santiago, 2024).

Selain ketiga parameter tersebut, direksi juga harus menunjukkan bahwa keputusan bisnis diambil berdasarkan informasi yang memadai (*informed decision*) dan bertujuan untuk kepentingan perseroan. Ketersediaan informasi yang lengkap menjadi dasar bagi direksi dalam melakukan penilaian terhadap manfaat dan risiko suatu kebijakan bisnis. Semakin memadai informasi yang digunakan, semakin besar pula dasar untuk menilai bahwa direksi telah menjalankan fungsi pengurusan secara profesional dan bertanggung jawab. Sebaliknya, keputusan yang diambil secara tergesa-gesa tanpa didukung informasi yang cukup dapat menunjukkan adanya penyimpangan dari standar kehati-hatian yang menjadi dasar perlindungan *Business Judgment Rule* (Indrawan, 2025).

Berdasarkan parameter tersebut, dapat dipahami bahwa *Business Judgment Rule* bukan merupakan bentuk kekebalan hukum (*legal immunity*) bagi direksi. Perlindungan yang diberikan bersifat terbatas (*qualified protection*) dan hanya berlaku sepanjang direksi mampu membuktikan bahwa keputusan bisnis diambil berdasarkan itikad baik, kehati-hatian, tanpa benturan kepentingan, didukung informasi yang memadai, serta ditujukan untuk kepentingan perseroan. Dengan demikian, doktrin *Business Judgment Rule* tidak menghilangkan prinsip akuntabilitas direksi, melainkan menciptakan keseimbangan antara kebebasan direksi dalam mengambil keputusan bisnis dengan mekanisme pertanggungjawaban dalam hukum perseroan (Harahap, M. Y., 2016).

B. Relevansi Penerapan *Business Judgment Rule* terhadap Direksi BUMN Pasca Pengalihan Saham kepada BPI Danantara

Pembahasan mengenai *Business Judgment Rule* sebagai perlindungan hukum bagi direksi tidak dapat dilepaskan dari perkembangan tata kelola Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Perubahan kebijakan pemerintah melalui pembentukan Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara dan pengalihan saham negara pada sejumlah BUMN telah menghadirkan konfigurasi baru dalam struktur kepemilikan perusahaan negara. Transformasi tersebut pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan aset negara, memperkuat investasi nasional, serta mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui tata kelola yang lebih terintegrasi.

Perubahan struktur kepemilikan tersebut tidak serta-merta mengubah konstruksi hukum perseroan, khususnya mengenai kedudukan direksi sebagai organ yang bertanggung jawab atas pengurusan perusahaan. Direksi tetap memiliki kewajiban untuk menjalankan pengurusan perseroan berdasarkan prinsip kehati-hatian, itikad baik, dan kepentingan perseroan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. Namun demikian, hadirnya BPI Danantara sebagai pemegang

saham strategis menimbulkan dinamika baru mengenai hubungan antara pemegang saham dan direksi, terutama dalam proses pengambilan keputusan bisnis yang berkaitan dengan kebijakan investasi, restrukturisasi, maupun pengelolaan aset perusahaan.

Dalam kondisi tersebut, relevansi *Business Judgment Rule* menjadi semakin penting untuk dianalisis. Doktrin ini tidak hanya berfungsi sebagai perlindungan hukum bagi direksi atas risiko keputusan bisnis, tetapi juga menjadi instrumen untuk menjaga independensi direksi di tengah perubahan struktur kepemilikan BUMN. Oleh karena itu, pembahasan pada bagian ini difokuskan pada analisis mengenai kedudukan direksi setelah pengalihan saham kepada BPI Danantara, relevansi *Business Judgment Rule* dalam menjaga independensi direksi, serta implikasi pengalihan saham terhadap perlindungan hukum direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan (Widodo, 2023).

1. Pengalihan Saham kepada BPI Danantara dan Kedudukan Direksi BUMN

Pengalihan saham negara kepada BPI Danantara merupakan bentuk kebijakan pemerintah dalam melakukan transformasi tata kelola BUMN melalui mekanisme konsolidasi kepemilikan saham pada perusahaan-perusahaan milik negara. Secara yuridis, kebijakan tersebut mengubah komposisi pemegang saham pada BUMN tertentu, tetapi tidak mengubah status badan hukum perseroan maupun organ-organ perseroan yang telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. Dengan demikian, direksi tetap berkedudukan sebagai organ perseroan yang memiliki kewenangan penuh dalam melakukan pengurusan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan.

Dalam hukum perseroan, pemegang saham dan direksi memiliki fungsi yang berbeda. Pemegang saham menjalankan kewenangannya melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sedangkan direksi menjalankan fungsi pengurusan sehari-hari perusahaan. Perubahan identitas pemegang saham, termasuk masuknya BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis, tidak menyebabkan beralihnya kewenangan pengurusan perusahaan kepada pemegang saham. Konsekuensinya, direksi tetap memikul tanggung jawab hukum atas setiap keputusan bisnis yang diambil meskipun kebijakan strategis perusahaan berada dalam kerangka kepentingan pemegang saham.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara pemegang saham dan direksi tetap dibatasi oleh prinsip pemisahan kewenangan (*separation of powers*) dalam hukum perseroan. Pemegang saham berwenang menetapkan kebijakan korporasi melalui forum RUPS, sedangkan pelaksanaan kebijakan tersebut menjadi tanggung jawab direksi. Oleh karena itu, setiap bentuk intervensi yang menghilangkan independensi direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan berpotensi bertentangan dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dan dapat memengaruhi efektivitas penerapan *Business Judgment Rule*. (Setiawati & Vitrana, 2025)

Menurut penulis, perubahan struktur kepemilikan melalui BPI Danantara pada dasarnya tidak mengubah konstruksi pertanggungjawaban direksi sebagaimana diatur dalam UUPT. Yang mengalami perubahan adalah hubungan korporasi antara negara sebagai pemegang saham dengan BUMN melalui mekanisme kepemilikan baru. Oleh karena itu, parameter pertanggungjawaban direksi tetap mengacu pada terpenuhi atau tidaknya unsur-unsur *Business Judgment Rule*, bukan pada perubahan identitas pemegang saham. Dengan kata lain, keberadaan BPI Danantara tidak mengurangi kewajiban direksi untuk bertindak profesional, tetapi juga tidak menghilangkan hak direksi untuk memperoleh perlindungan hukum sepanjang syarat-syarat *Business Judgment Rule* telah dipenuhi.

2. Relevansi *Business Judgment Rule* dalam Menjaga Independensi Direksi BUMN

Transformasi tata kelola BUMN melalui pengalihan saham kepada BPI Danantara tidak hanya membawa perubahan pada struktur kepemilikan perusahaan, tetapi juga menimbulkan dinamika baru dalam hubungan antara pemegang saham dengan direksi. Sebagai pemegang saham strategis, BPI Danantara memiliki kepentingan terhadap peningkatan nilai perusahaan dan optimalisasi pengelolaan investasi negara. Di sisi lain, direksi tetap berkedudukan sebagai organ perseroan yang memiliki kewenangan eksklusif dalam menjalankan fungsi pengurusan perusahaan. Perbedaan fungsi tersebut menuntut adanya keseimbangan antara hak pemegang saham untuk menentukan arah kebijakan perusahaan melalui RUPS dengan kewenangan direksi dalam mengambil keputusan bisnis secara profesional dan independen.

Dalam perspektif hukum perseroan, independensi direksi merupakan salah satu syarat utama bagi terlaksananya prinsip Business Judgment Rule. Independensi tersebut tercermin dalam kemampuan direksi untuk mengambil keputusan berdasarkan pertimbangan bisnis yang objektif, didukung informasi yang memadai, serta bebas dari pengaruh kepentingan pribadi maupun tekanan pihak lain. Oleh karena itu, perubahan struktur kepemilikan akibat pengalihan saham kepada BPI Danantara tidak seharusnya dimaknai sebagai dasar untuk mengurangi ruang independensi direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan. Sebaliknya, semakin kompleks struktur kepemilikan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan untuk memastikan bahwa setiap keputusan bisnis tetap berada dalam koridor prinsip *good faith, duty of care*, dan *duty of loyalty* (Prakasa & Sudarwanto, 2025).

Keberadaan *Business Judgment Rule* menjadi penting karena memberikan jaminan bahwa direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hanya berdasarkan hasil akhir suatu keputusan bisnis. Perlindungan tersebut diberikan sepanjang direksi mampu membuktikan bahwa keputusan yang diambil dilakukan untuk kepentingan perseroan, didasarkan pada pertimbangan yang rasional, tidak mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*), serta telah memperhitungkan risiko yang mungkin timbul. Dengan demikian, fokus utama *Business Judgment Rule* bukan pada berhasil atau tidaknya suatu kebijakan bisnis, melainkan pada proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh direksi sebelum keputusan tersebut ditetapkan (Setiawati & Vitrana, 2025).

Meskipun demikian, perubahan struktur kepemilikan BUMN melalui BPI Danantara berpotensi menghadirkan tantangan dalam praktik penerapan *Business Judgment Rule*. Sebagai pemegang saham strategis, BPI Danantara memiliki kepentingan dalam menentukan arah pengelolaan investasi BUMN. Dalam kondisi tertentu, kebijakan yang diinginkan oleh pemegang saham dapat berbeda dengan pertimbangan bisnis yang dimiliki oleh direksi. Apabila kondisi tersebut berkembang menjadi bentuk intervensi yang memengaruhi independensi direksi dalam mengambil keputusan bisnis, maka tujuan utama *Business Judgment Rule* sebagai instrumen perlindungan hukum berpotensi tidak tercapai. Oleh karena itu, hubungan antara pemegang saham dan direksi harus tetap ditempatkan dalam kerangka pembagian kewenangan sebagaimana diatur dalam hukum perseroan sehingga masing-masing organ perusahaan menjalankan fungsi sesuai batas kewenangannya (Sjahdeini, 2018).

Menurut penulis, relevansi *Business Judgment Rule* justru semakin menguat setelah pengalihan saham kepada BPI Danantara. Perubahan struktur kepemilikan tidak mengubah konstruksi pertanggungjawaban direksi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. Direksi tetap wajib memenuhi prinsip *good faith*, *duty of care*, *duty of loyalty*, serta menghindari benturan kepentingan dalam setiap pengambilan keputusan bisnis. Oleh karena itu, perlindungan hukum melalui *Business Judgment Rule* tetap menjadi instrumen yang esensial untuk menjaga independensi direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perusahaan, sekaligus memastikan bahwa perubahan tata kelola BUMN tidak menggeser prinsip-prinsip dasar hukum perseroan yang menempatkan direksi sebagai organ yang bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan (Syakir & Sodikin, 2025).

3. Implikasi Pengalihan Saham terhadap Perlindungan Hukum Direksi BUMN

Pengalihan saham negara kepada BPI Danantara sebagai pemegang saham strategis pada dasarnya tidak mengubah konstruksi pertanggungjawaban direksi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. Direksi tetap merupakan organ perseroan yang menjalankan fungsi pengurusan perusahaan, sedangkan pemegang saham menjalankan kewenangannya melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Oleh karena itu, perubahan struktur kepemilikan tidak menggeser prinsip dasar bahwa setiap keputusan bisnis tetap menjadi tanggung jawab direksi sepanjang berada dalam ruang lingkup kewenangan yang diberikan oleh undang-undang dan anggaran dasar perseroan. Dengan demikian, perlindungan hukum melalui *Business Judgment Rule* tetap menjadi instrumen utama dalam menilai pertanggungjawaban direksi atas keputusan bisnis yang diambilnya (Anggita, Taher, & Agitha, 2026).

Meskipun demikian, perubahan struktur kepemilikan BUMN berpotensi menghadirkan dinamika baru dalam hubungan antara pemegang saham strategis dengan direksi. Sebagai pemegang saham, BPI Danantara memiliki kepentingan terhadap peningkatan nilai perusahaan dan optimalisasi pengelolaan investasi negara. Di sisi lain, direksi memiliki kewajiban hukum untuk bertindak semata-mata bagi kepentingan perseroan melalui penerapan prinsip *fiduciary duty*, *duty of care*, dan *duty of loyalty*. Dalam kondisi tertentu, perbedaan orientasi antara kepentingan pemegang saham dan pertimbangan

bisnis direksi berpotensi menimbulkan tekanan terhadap independensi direksi dalam menentukan kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan batas yang jelas antara kewenangan pemegang saham dalam menetapkan arah kebijakan korporasi dengan kewenangan direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan (Syakir & Sodikin, 2025).

Menurut penulis, keberadaan *Business Judgment Rule* justru menjadi semakin relevan setelah pengalihan saham kepada BPI Danantara. Doktrin tersebut memberikan kepastian hukum bahwa direksi tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hanya karena suatu keputusan bisnis tidak menghasilkan keuntungan atau menimbulkan kerugian perusahaan. Perlindungan hukum tetap diberikan sepanjang direksi mampu membuktikan bahwa keputusan tersebut diambil dengan itikad baik, berdasarkan informasi yang memadai, tanpa benturan kepentingan, serta bertujuan untuk kepentingan perseroan. Dengan demikian, parameter utama dalam menentukan pertanggungjawaban direksi bukan terletak pada perubahan struktur kepemilikan perusahaan, melainkan pada terpenuhi atau tidaknya unsur-unsur *Business Judgment Rule* sebagaimana diatur dalam Pasal 97 ayat (5) Undang-Undang Perseroan Terbatas (Universitas Islam Indonesia, 2025).

Di sisi lain, efektivitas penerapan *Business Judgment Rule* juga sangat dipengaruhi oleh implementasi prinsip *Good Corporate Governance*. Prinsip independensi, akuntabilitas, transparansi, responsibilitas, dan kewajaran harus tetap menjadi dasar hubungan antara pemegang saham, direksi, dan komisaris. Apabila prinsip-prinsip tersebut dijalankan secara konsisten, maka perubahan struktur kepemilikan melalui BPI Danantara tidak akan mengurangi independensi direksi dalam mengambil keputusan bisnis. Sebaliknya, apabila terjadi intervensi yang melampaui kewenangan pemegang saham, maka perlindungan hukum melalui *Business Judgment Rule* berpotensi kehilangan efektivitas karena keputusan bisnis tidak lagi sepenuhnya lahir dari pertimbangan profesional direksi.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dipahami bahwa pengalihan saham kepada BPI Danantara tidak mengubah pengaturan maupun parameter penerapan *Business Judgment Rule* dalam sistem hukum perseroan Indonesia. Perubahan yang terjadi lebih bersifat pada struktur kepemilikan perusahaan, sedangkan hubungan hukum antara direksi dan perseroan tetap tunduk pada ketentuan Undang-Undang Perseroan Terbatas. Oleh karena itu, penguatan perlindungan hukum terhadap direksi tidak hanya bergantung pada keberadaan doktrin *Business Judgment Rule*, tetapi juga memerlukan konsistensi penerapan prinsip *Good Corporate Governance* agar independensi direksi tetap terjaga dalam menjalankan fungsi pengurusan perusahaan di tengah transformasi tata kelola BUMN (Nasution, B., 2010).

KESIMPULAN

Business Judgment Rule merupakan doktrin yang memberikan perlindungan hukum kepada direksi dalam menjalankan fungsi pengurusan perseroan sepanjang keputusan bisnis diambil dengan itikad baik (*good faith*), berdasarkan prinsip kehati-hatian (*duty of care*), tanpa benturan kepentingan (*conflict of interest*), serta bertujuan untuk kepentingan perseroan. Meskipun tidak diatur secara eksplisit, substansi *Business Judgment Rule* telah diakomodasi dalam Pasal 97 ayat (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sebagaimana telah diubah, yang menjadi dasar pengecualian pertanggungjawaban direksi atas kerugian perseroan sepanjang persyaratan yang ditentukan oleh undang-undang terpenuhi.

Pengalihan saham negara kepada Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara sebagai pemegang saham strategis tidak mengubah kedudukan maupun tanggung jawab hukum direksi sebagai organ perseroan. Direksi tetap menjalankan fungsi pengurusan perusahaan berdasarkan ketentuan Undang-Undang Perseroan Terbatas, sedangkan BPI Danantara menjalankan kewenangannya sebagai pemegang saham melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham. Oleh karena itu, *Business Judgment Rule* tetap relevan sebagai instrumen perlindungan hukum bagi direksi BUMN pasca pengalihan saham kepada BPI Danantara. Namun demikian, efektivitas penerapan doktrin tersebut sangat bergantung pada terjaganya independensi direksi serta konsistensi penerapan prinsip *Good Corporate Governance*, sehingga perubahan struktur kepemilikan tidak mengurangi objektivitas direksi dalam mengambil keputusan bisnis.

Saran

Pemerintah perlu memperkuat harmonisasi pengaturan mengenai tata kelola BUMN dengan ketentuan hukum perseroan agar perubahan struktur kepemilikan melalui BPI Danantara tidak menimbulkan multitafsir mengenai batas kewenangan pemegang saham dan direksi. Selain itu,

penerapan prinsip *Business Judgment Rule* perlu diimplementasikan secara konsisten melalui penguatan prinsip Good Corporate Governance, khususnya independensi, akuntabilitas, dan transparansi, sehingga direksi memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan fungsi pengurusan perusahaan tanpa mengurangi mekanisme pengawasan dan pertanggungjawaban sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan.

DAFTAR PUSTAKA

Amalia, S. (2024). *Tumpang Tindih Regulasi dalam Penanganan Korupsi di BUMN: Urgensi Harmonisasi Lembaga Penegak Hukum*. Jurnal Legislasi, 20(4), 188–202.

Andriani, R. (2024). *Urgensi Pembaruan Hukum Pidana dalam Pencegahan Korupsi BUMN*. Jurnal Hukum & Keadilan, 15(2), 113–128.

Cesaria, B. D. R. (2025). *Memahami Fiduciary Duty Direksi Berdasarkan Hukum Indonesia*. Begawan Abioso, 16(1).

Disemadi, Hari Sutra, Mochammad Abizar Yusro, & Ali Ismail Shaleh. (2020). *Perlindungan Hukum Keputusan Bisnis Direksi BUMN melalui Business Judgment Rule Doctrine*. Jurisprudence, 10(1), 127–145. https://doi.org/10.23917/jurisprudence.v10i1.11006

Disemadi, Hari Sutra, Suryamah, & Afriana. (2021). *Prinsip Business Judgment Rule dalam Pertanggungjawaban Hukum Direksi BUMN yang Melakukan Tindakan Investasi yang Mengakibatkan Kerugian*. ACTA DIURNAL Jurnal Ilmu Hukum Kenotariatan, 4(2), 171–190. https://doi.org/10.23920/acta.v4i2.553

Equality Before the Law. (2023). *Penerapan Business Judgment Rule dalam BUMN dan Permasalahan Kerugian Negara*.

Fuady, M. (2014). *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Harahap, A. (2023). *Reformasi Pengelolaan BUMN dan Risiko Korupsi*. Jakarta: Sinar Grafika.

Harahap, M. Yahya. (2016). *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika.

Hukumonline. (2025, 21 Mei). *UU BUMN 2025 dan Business Judgment Rule: Antara Perlindungan Profesional dan Celah Impunitas*.

Indrawan, M. (2025). *Kritik terhadap Perlindungan Hukum Pejabat BUMN dalam Revisi UU Tipikor*. Jurnal Antikorupsi Indonesia, 12(2), 101–115.

Khairandy, R. (2013). *Karakteristik Hukum BUMN dan Implikasinya terhadap Pertanggungjawaban Direksi*. Jurnal Mimbar Hukum, 25(2).

Kurniawan, B. (2024). *Menakar Efektivitas Revisi UU Korupsi dalam Tata Kelola BUMN*. Jurnal Legislasi Indonesia, 21(1), 79–94.

Kusuma, Purnama Hadi, Usnadi, & Abdul Rahman Salman Faris. (2026). *Business Judgment Rule: Prinsip Perlindungan bagi Direksi dalam Pengambilan Keputusan Bisnis Perusahaan*. Aliansi: Jurnal Hukum, Pendidikan dan Sosial Humaniora, 3(1), 82–87. https://doi.org/10.62383/aliansi.v3i1.1530

Locus Journal of Academic Literature Review. (2025). 4(2), 80–90.

Muhammad, Ogan. (2025). *Implementasi Prinsip Business Judgment Rule dalam Perlindungan Hukum Direksi BUMN*. Jurnal Hukum Legalitas.

Munazar, U. (2026). *Business Judgment Rule dalam UU BUMN 2025: Antara Perlindungan Direksi dan Celah Impunitas*. Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum, 4(2).

Nasution, B. (2010). *Business Judgment Rule dalam Hukum Perusahaan Indonesia*. Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM, 17(3).

Nasution, B. (2011). *Prinsip Kehati-hatian Direksi dalam Hukum Perseroan*. Jurnal Hukum Bisnis, 30(2).

Nasution, I. (2023). *Penerapan Business Judgment Rule dalam Penegakan Hukum Pidana Korupsi*. Jurnal Hukum dan Pembangunan, 53(2), 145–160.

Pradipta, F. S., & Widjajanti, E. (2025). *Pembaharuan Hukum Pidana Korupsi dalam Pengelolaan BUMN*. Locus Journal.

Prakasa, A. W., & Sudarwanto, A. S. (2025). *Doktrin Fiduciary Duty dalam Pengurusan Perseroan*. Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum, 3(2).

Putri, N. A. (2023). *Integritas Tanpa Sistem: Tantangan Penegakan Etika dalam BUMN*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.

Putri Anggita, Marisyah Taher, & Brayna Agitha. (2026). *Analisis Yuridis Penerapan Doktrin Business Judgment Rule dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN: Antara Kepastian Hukum Direksi dan Potensi Impunitas Korupsi*. Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora dan Politik, 6(3), 2588–2597. https://doi.org/10.38035/jihhp.v6i3.8251

Rahayu, M. H. (2025). *Dilema Hukum Pasca UU Nomor 1 Tahun 2025*.

Santiago, F. (2024). *Reconstruction of the Business Judgment Rule Doctrine in Indonesia: Legal Comparison with England, Canada, the United States, and Australia*. Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan, 12(1). https://doi.org/10.29303/ius.v12i1.1371

Saputra, D. (2024). *Decision Paralysis dalam Pengelolaan BUMN: Studi Hukum Korporasi*. Jurnal Hukum Ekonomi, 9(1), 17–30.

Saputra, M. (2023). *Directors' Liability and Legal Protection for Shareholder Loan Agreements*. ResearchGate.

Sari, Y. D. P., & Irawati, A. C. (2025). *Business Judgment Rule: Payung Hukum atau Celah Impunitas*. J-CEKI.

Setiawati, A. D., & Vitrana, M. G. (2025). *Doktrin Business Judgment Rule dalam UU BUMN*. Jurnal Rechtens, 14(1).

Sjahdeini, S. R. (2018). *Tanggung Jawab Direksi Perseroan Terbatas*. Jakarta: Kencana.

Syakir, A. P., & Sodikin. (2025). *Penerapan Prinsip Fiduciary Duty untuk Mewujudkan Good Corporate Governance*. Journal of Contemporary Law Studies, 2(2).

Tambunan, S. (2024). *Kritik atas Revisi UU Pemberantasan Korupsi dalam Perspektif Kepastian Hukum*. Jurnal Integritas, 10(1), 33–48.

Universitas Islam Indonesia, Fakultas Hukum. (2025, 16 Desember). *Penegasan Business Judgment Rule dalam UU Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN*.

Wibowo, H. (2024). *Good Governance dalam BUMN dan Reformasi Sistem Hukum Pidana*. Yogyakarta: Genta Press.

Widodo, A. (2023). *Pemetaan Risiko Korupsi dalam BUMN: Antara Pencegahan dan Penindakan*. Jakarta: Pusat Kajian Anti Korupsi Universitas Indonesia.

Wijayati, A., et al. (2025). *Penerapan Business Judgment Rule dalam Tanggung Jawab Direksi BUMN*. Jurnal Hukum, 11(2).

Yuliana, R. (2025). *Hukum Korporasi dan Tanggung Jawab Pidana dalam BUMN*. Bandung: Refika Aditama.