

BAB 4. *BUSINESS JUDGMENT RULE*: ANTARA RISIKO BISNIS DAN ANCAMAN KRIMINALISASI

A. Sejarah *Business Judgment Rule*

Business Judgment Rule (BJR) pada dasarnya lahir dari kebutuhan untuk memberikan ruang kepada direksi dalam mengambil keputusan bisnis tanpa harus selalu menghadapi intervensi pengadilan terhadap substansi keputusan yang dibuatnya. Berbeda dengan keputusan hukum yang umumnya dapat dinilai berdasarkan kepatuhan terhadap norma yang telah tersedia, keputusan bisnis memiliki karakter yang berbeda karena selalu berhadapan dengan ketidakpastian, risiko, informasi yang tidak sempurna, serta kemungkinan kegagalan. Dalam kegiatan usaha, suatu keputusan yang dibuat dengan pertimbangan rasional dan berdasarkan informasi yang tersedia pada saat itu tetap dapat menghasilkan kerugian. Oleh karena itu, apabila pengadilan menilai keputusan direksi hanya berdasarkan hasil akhirnya, terdapat risiko terjadinya hindsight bias, yaitu kecenderungan menilai keputusan masa lalu berdasarkan fakta dan akibat yang baru diketahui setelah keputusan tersebut dilaksanakan. Dari kebutuhan tersebut berkembang prinsip bahwa pengadilan pada dasarnya harus memberikan judicial deference terhadap keputusan bisnis yang dibuat secara jujur, hati-hati, terinformasi, dan tanpa benturan kepentingan. Dengan kata lain, pengadilan tidak seharusnya menggantikan penilaian bisnis direksi hanya karena hakim memiliki pandangan bahwa keputusan tersebut seharusnya dibuat dengan cara yang berbeda.

Perkembangan historis BJR dapat ditelusuri antara lain melalui perkara *Percy v. Millaudon* (1829) di Louisiana, Amerika Serikat. Perkara ini sering ditempatkan sebagai salah satu tonggak awal perkembangan BJR karena pengadilan memberikan perlindungan terhadap direksi yang melakukan kekeliruan penilaian bisnis secara jujur, sepanjang keputusan tersebut dibuat dengan kehati-hatian dan itikad baik. Perkembangan selanjutnya semakin jelas melalui *Aronson v. Lewis* (1984) di Delaware, yang memperkuat BJR sebagai praduga bahwa direksi dalam mengambil keputusan telah bertindak dengan itikad baik, berdasarkan informasi yang memadai, dan demi kepentingan terbaik perusahaan.¹

Perkembangan BJR menunjukkan bahwa perlindungan terhadap direksi tidak bersifat mutlak. Dalam tradisi common law, BJR berkembang bersama dengan parameter mengenai *good faith, duty of care, adequate information, loyalty*, dan *absence of conflict of interest*. Perkara *Aronson v. Lewis* merupakan perkembangan penting karena membentuk BJR sebagai suatu *rebuttable presumption*. Artinya, direksi pada awalnya memperoleh praduga bahwa mereka telah menjalankan tugas secara benar, tetapi praduga tersebut dapat digugurkan apabila terdapat bukti mengenai konflik kepentingan, ketidakcukupan informasi, bad faith, atau pelanggaran kewajiban *fiduciary*. Perkembangan tersebut semakin dipertegas melalui *Smith v. Van Gorkom* (1985). Perkara ini memperlihatkan bahwa BJR tidak dapat digunakan apabila proses pengambilan keputusan tidak memenuhi standar kehati-hatian yang semestinya. Dengan demikian, yang dilindungi bukanlah hasil keputusan, melainkan kualitas proses pengambilan keputusan.

Prinsip tersebut merupakan fondasi penting bagi pembahasan BJR dalam *Business Criminal Law*. Jika yang dilindungi adalah proses pengambilan keputusan, maka pemeriksaan terhadap keputusan bisnis harus diarahkan pada pertanyaan: bagaimana keputusan tersebut dibuat, informasi apa yang tersedia, risiko apa yang dipertimbangkan, siapa yang terlibat, apakah terdapat benturan kepentingan, dan apa tujuan sebenarnya dari keputusan tersebut? Bukan semata-mata “Apakah keputusan tersebut menghasilkan kerugian?” Pertanyaan

¹ Yosua Lamboy A. Situmorang, ‘Membongkar Miskonsepsi Doktrin BJR Sebagai Tameng Pidana Di Indonesia’, *Hukumonline* (Jakarta), 22 August 2026, <https://www.hukumonline.com/berita/a/membongkar-miskonsepsi-doktrin-bjr-sebagai-tameng-pidana-di-indonesia-lt6a899bd11d047/>.

pertama menentukan apakah suatu keputusan masih berada dalam wilayah *business judgment*, sedangkan pertanyaan kedua hanya menunjukkan adanya suatu akibat ekonomi.

Dari Amerika Serikat, gagasan BJR kemudian berkembang dan diadaptasi dalam berbagai sistem hukum. Kanada, misalnya, mengembangkan prinsip penghormatan terhadap keputusan bisnis melalui jurisprudensi dan kemudian mengakomodasikannya dalam kerangka hukum korporasi. Australia bahkan mengkodifikasikan BJR secara eksplisit melalui *Section 180(2) Corporations Act 2001*. Jerman mengembangkan konsep yang memiliki kemiripan dengan BJR melalui § 93 *Aktiengesetz* (AktG), yang pada pokoknya memberikan ruang bagi pengurus perusahaan ketika mengambil keputusan kewirausahaan berdasarkan informasi yang memadai dan secara wajar meyakini bahwa keputusan tersebut dilakukan untuk kepentingan perusahaan. Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa BJR memiliki esensi yang relatif universal, meskipun konstruksi hukumnya berbeda. Esensi tersebut adalah pengakuan bahwa pengadilan tidak seharusnya menghukum direksi hanya karena keputusan bisnis yang dibuat secara *legitimate* ternyata gagal. Namun, perlindungan tersebut berhenti ketika keputusan bisnis telah memasuki wilayah *fraud*, *bad faith*, *conflict of interest*, *abuse of authority*, atau pelanggaran hukum yang disengaja.

Masuknya gagasan BJR ke dalam hukum Indonesia membutuhkan perhatian khusus karena Indonesia menganut tradisi *civil law*, bukan *common law*. Dalam konteks ini, artikel Yosua Lamboy A. Situmorang di Hukumonline berjudul “Membongkar Miskonsepsi Doktrin BJR sebagai Tameng Pidana di Indonesia” memberikan kritik yang penting terhadap cara BJR dipahami dalam praktik Indonesia. Artikel tersebut diterbitkan pada 22 Agustus 2026 dan secara khusus membedakan antara kerugian bisnis, pelanggaran kewajiban korporasi, dan kejahatan.² Indonesia belum membentuk BJR secara utuh sebagaimana doktrin tersebut berkembang dalam *tradisi common law*. Pasal 97 ayat (5) UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas memang memberikan kondisi tertentu yang dapat membebaskan direksi dari tanggung jawab atas kerugian perseroan. Namun, ketentuan tersebut tidak secara eksplisit menyatakan bahwa Indonesia mengadopsi BJR dalam pengertian *common law*.

Perbedaan ini penting. Dalam model *Delaware*, BJR pada dasarnya bekerja sebagai praduga hukum yang memberikan *judicial deference* kepada direksi, sedangkan Pasal 97 ayat (5) UUPA lebih tepat dipahami sebagai dasar pembebasan tanggung jawab yang harus dibuktikan oleh direksi apabila ingin terhindar dari pertanggungjawaban pribadi. Dengan demikian, terdapat perbedaan konseptual antara BJR sebagai *judicial doctrine* dan *statutory safe harbour* sebagai pembebasan tanggung jawab berdasarkan undang-undang. Perbedaan ini sangat penting untuk buku ini karena dapat mencegah kesalahan konseptual ketika BJR digunakan dalam perkara pidana.

Dalam perkembangan praktik di Indonesia, BJR semakin sering digunakan ketika keputusan bisnis direksi BUMN menimbulkan kerugian dan kemudian dikaitkan dengan tindak pidana korupsi. Penggunaan tersebut dapat dipahami karena terdapat kekhawatiran terhadap *overcriminalization of business decisions*. Namun, secara konseptual perlu dibedakan antara BJR sebagai doktrin hukum perusahaan dengan BJR sebagai dasar penghapusan pertanggungjawaban pidana.

BJR pada asalnya bekerja terutama dalam wilayah hukum korporasi dan tanggung jawab direksi, bukan sebagai suatu imunitas pidana yang berdiri sendiri. Membawa BJR secara otomatis ke dalam ranah pidana berpotensi menimbulkan miskonsepsi apabila BJR diperlakukan sebagai alasan penghapusan pidana. Dalam konteks hukum pidana Indonesia, seseorang tidak menjadi bebas dari pertanggungjawaban pidana hanya karena menyatakan bahwa tindakannya merupakan “keputusan bisnis”. Harus tetap diuji unsur-unsur tindak pidana, sifat melawan hukum, kesalahan, *mens rea*, tujuan memperoleh keuntungan secara

² Yosua Lamboy A. Situmorang, ‘Membongkar Miskonsepsi Doktrin BJR sebagai Tameng Pidana Di Indonesia’.

melawan hukum, serta hubungan kausal antara perbuatan dan akibat. Dengan demikian, konstruksi yang lebih tepat adalah BJR bukan tameng terhadap hukum pidana, tetapi fakta-fakta yang menjadi parameter BJR dapat digunakan untuk menguji apakah unsur tindak pidana dan kesalahan pidana benar-benar terpenuhi.

Mencermati histori BJR yang diuraikan di atas, BJR lahir untuk melindungi proses pengambilan keputusan bisnis yang legitimate, bukan untuk melindungi hasil keputusan yang ilegal. Karena itu, perkembangan BJR dari *Percy v. Millaudon*, *Aronson v. Lewis*, hingga perkembangan di berbagai negara menunjukkan adanya satu prinsip yang konsisten: pengadilan harus berhati-hati dalam menilai keputusan bisnis secara retrospektif. Namun, kehati-hatian tersebut tidak berarti pengadilan kehilangan kewenangan untuk memeriksa fraud, konflik kepentingan, bad faith, atau pelanggaran hukum. Dalam konteks Indonesia, prinsip tersebut harus diselaraskan dengan karakter sistem *civil law*, ketentuan UUPT, UU BUMN, asas kesalahan dalam hukum pidana, dan perkembangan KUHP baru. Dengan demikian, BJR dapat berfungsi sebagai filter untuk membedakan *business risk* dari *criminal conduct*, tanpa mengubahnya menjadi alasan penghapus pidana yang berdiri sendiri. BJR tidak melindungi kerugian, melainkan proses pengambilan keputusan yang legitimate. Sebaliknya, yang harus ditembus oleh hukum pidana bukanlah kegagalan bisnis, melainkan adanya penyimpangan yang disertai kesalahan pidana.

B. *Business Judgment Rule* di Berbagai Negara

Business Judgment Rule (BJR) merupakan salah satu doktrin penting dalam hukum perusahaan yang berkembang untuk memberikan perlindungan terhadap direksi dalam menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Doktrin ini berangkat dari suatu realitas bahwa keputusan bisnis selalu mengandung risiko. Direksi dapat mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia, pertimbangan profesional, analisis ekonomi, serta kepentingan jangka panjang perusahaan, tetapi keputusan tersebut tetap dapat berakhir pada kerugian.

Persoalan kemudian muncul ketika kerugian tersebut dijadikan dasar untuk mempertanyakan tanggung jawab hukum direksi. Apabila setiap keputusan bisnis yang menghasilkan kerugian selalu dinilai sebagai bentuk kelalaian atau kesalahan direksi, maka direksi akan cenderung menghindari keputusan yang berisiko. Padahal, keberanian mengambil risiko merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan usaha. Dalam konteks tersebut, BJR berfungsi sebagai mekanisme untuk mencegah pengadilan melakukan *second guessing* terhadap keputusan bisnis yang secara wajar dibuat oleh direksi.

Perkembangan BJR di berbagai negara menunjukkan pola yang menarik. Amerika Serikat dan Australia, meskipun sama-sama menggunakan tradisi *common law*, telah mengembangkan BJR melalui kombinasi putusan pengadilan dan pengaturan perundang-undangan. Sementara itu, Indonesia mengadopsi substansi perlindungan BJR melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), tetapi tidak menggunakan istilah BJR secara eksplisit.³ Perbandingan tersebut penting bagi Indonesia karena menunjukkan bahwa BJR bukan sekadar instrumen untuk melindungi direksi dari tuntutan, melainkan sebuah mekanisme untuk menentukan kapan suatu keputusan bisnis masih berada dalam wilayah diskresi korporasi dan kapan keputusan tersebut telah berubah menjadi bentuk pelanggaran hukum.

1. *Business Judgment Rule* di Amerika Serikat

Amerika Serikat merupakan salah satu negara yang memiliki perkembangan BJR paling kuat. Doktrin tersebut berkembang terutama melalui *common law* dan jurisprudensi pengadilan, khususnya pengadilan negara bagian *Delaware* yang dikenal memiliki

³ Yafet Yosafet Wilben Rissy, 'KETENTUAN DAN PELAKSANAAN BUSINESS JUDGEMENT RULE DI AMERIKA, AUSTRALIA DAN INDONESIA', *Masalah-Masalah Hukum* 49, no. 2 (2020): 160–71, <https://doi.org/10.14710/mmh.49.2.2020.160-171>.

perkembangan hukum korporasi yang sangat maju. Salah satu karakter utama BJR dalam hukum Amerika Serikat adalah adanya *presumption of business judgment*. Pada prinsipnya, direksi diasumsikan telah mengambil keputusan berdasarkan itikad baik, informasi yang memadai, dan keyakinan bahwa keputusan tersebut merupakan kepentingan terbaik perusahaan. Karena adanya praduga tersebut, pengadilan tidak secara otomatis menggantikan penilaian bisnis direksi dengan penilaian hakim.

Perkembangan penting dapat dilihat dalam *Aronson v. Lewis* (1984). Putusan tersebut memperkuat prinsip bahwa keputusan direksi pada dasarnya memperoleh perlindungan BJR sepanjang keputusan tersebut dibuat dalam keadaan tidak terdapat konflik kepentingan, berdasarkan informasi yang memadai, dan dengan itikad baik. Referensi terlampir menempatkan *Aronson v. Lewis* sebagai salah satu perkembangan penting BJR di Amerika Serikat.⁴

BJR kemudian tidak dipahami sebagai perlindungan yang absolut. Perkara *Smith v. Van Gorkom* (1985) menunjukkan bahwa direksi dapat kehilangan perlindungan apabila proses pengambilan keputusannya tidak memenuhi standar kehati-hatian yang diperlukan. Dengan demikian, fokus BJR tidak semata-mata pada apakah keputusan menghasilkan keuntungan atau kerugian, melainkan pada proses yang menghasilkan keputusan tersebut.⁵

Perkembangan selanjutnya juga tercermin dalam *Model Business Corporation Act* (MBCA) 2016. Berdasarkan referensi terlampir, elemen perlindungan BJR di Amerika Serikat mencakup keputusan bisnis direksi, tidak mengambil manfaat keuangan yang tidak semestinya, tidak memiliki niat sengaja untuk merugikan perusahaan atau pemegang saham, tidak melakukan tindakan kriminal secara sengaja, tidak mengambil peluang bisnis perusahaan untuk kepentingan pribadi, tidak melakukan transaksi yang mengandung konflik kepentingan, serta tidak melakukan distribusi aset atau saham secara melawan hukum.⁶

Hukum Amerika Serikat membangun BJR dengan dua sisi. Pertama, hukum memberikan ruang diskresi kepada direksi. Kedua, hukum menentukan batas yang tidak boleh dilewati oleh diskresi tersebut. Batas tersebut antara lain berupa: *bad faith*; *conflict of interest*; *self-dealing*; penggunaan informasi yang tidak memadai; pengambilan keuntungan pribadi; *fraud*; tindakan kriminal; dan keputusan yang secara sengaja merugikan perusahaan. Dengan demikian, kerugian bukanlah satu-satunya indikator untuk mencabut perlindungan BJR. Yang lebih penting adalah apakah terdapat penyimpangan dalam proses pengambilan keputusan.

2. Business Judgment Rule di Australia

Australia memiliki perkembangan BJR yang menarik karena doktrin yang sebelumnya berkembang melalui *common law* kemudian dikodifikasikan dalam *Corporations Act* 2001. Sebelum dikodifikasikan, prinsip yang memiliki karakter BJR telah terlihat dalam putusan *Harlowe's Nominees Pty Ltd v. Woodside (Lakes Entrance) Oil Co NL* (1968). Dalam perkara tersebut, pengadilan mengakui bahwa direksi memiliki hak dan kewajiban untuk mengambil keputusan berdasarkan kepentingan perusahaan dan pertimbangan praktis yang relevan. Sepanjang keputusan dilakukan dengan itikad baik dan bukan untuk tujuan yang tidak relevan, keputusan tersebut pada prinsipnya tidak semestinya digantikan oleh penilaian pengadilan.⁷

⁴ Rissy, 'KETENTUAN DAN PELAKSANAAN BUSINESS JUDGEMENT RULE DI AMERIKA, AUSTRALIA DAN INDONESIA'.

⁵ Supreme Court of Delaware *Smith v. Van Gorkom* 488 A.2d 858 (Del. 1985), 488 A.2d 858 (1985), accessed 28 August 2026, 488 A.2d 858 (1985).

⁶ Sandrine Siewe, 'American Bar Association American Bar Association American Bar Association American Bar Association', *American Bar Association* (Chicago), 21 October 2025, <https://businesslawtoday.org/2025/10/model-business-corporation-act-at-75/>.

⁷ Rissy, 'KETENTUAN DAN PELAKSANAAN BUSINESS JUDGEMENT RULE DI AMERIKA, AUSTRALIA DAN INDONESIA'.

Perkembangan berikutnya terjadi ketika BJR dimasukkan ke dalam *Corporations Act* 2001, khususnya *Section* 180(2). Dengan demikian, BJR memperoleh karakter sebagai *statutory safe harbor*. Beberapa persyaratan penting dalam BJR Australia, yaitu:

- a) Terdapat keputusan bisnis;
- b) Keputusan dibuat dengan itikad baik untuk tujuan yang layak;
- c) Direksi tidak memiliki kepentingan material pribadi terhadap keputusan;
- d) Direksi memiliki informasi yang cukup mengenai persoalan yang diputuskan;
- e) Keputusan tersebut memiliki dasar rasional;
- f) Perlindungan BJR tidak dimaksudkan untuk menghapus seluruh tanggung jawab direksi; dan
- g) BJR tidak berlaku terhadap beberapa kategori pelanggaran tertentu seperti *insolvent trading* dan pelanggaran tertentu dalam dokumen perusahaan.

Farrar, merumuskan lima elemen dasar BJR, yaitu adanya keputusan bisnis, ketidaktertarikan direksi, *due care*, *good faith*, dan tidak adanya penyalahgunaan diskresi.⁸ BJR Australia memberikan perlindungan kepada direksi, tetapi perlindungan tersebut sangat bergantung pada kualitas proses pengambilan keputusan. Hal yang menarik adalah cakupan *business judgment* dalam perkara *ASIC v. Rich* yang relatif luas. Keputusan bisnis tidak hanya mencakup keputusan investasi atau transaksi komersial, tetapi dapat meliputi keputusan perusahaan untuk menghentikan litigasi, menetapkan kebijakan, maupun pembagian tanggung jawab antara dewan direksi dan manajemen senior.⁹

Pengalaman Australia memberikan pelajaran bahwa BJR tidak boleh dipahami secara sempit sebagai perlindungan hanya terhadap keputusan investasi. BJR dapat mencakup berbagai keputusan strategis selama keputusan tersebut merupakan bagian dari fungsi pengurusan perusahaan dan memenuhi persyaratan hukum.

3. *Business Judgment Rule* di Kanada

Kanada juga memperlihatkan perkembangan prinsip *business judgment* yang menekankan pentingnya penghormatan terhadap penilaian profesional direksi. Dalam konteks Kanada, prinsip yang berkembang pada dasarnya menghendaki agar pengadilan tidak terlalu mudah menggantikan keputusan bisnis direksi dengan penilaiannya sendiri. Pengadilan lebih diarahkan untuk menilai apakah keputusan tersebut berada dalam rentang keputusan yang secara rasional dapat diambil oleh seorang direksi yang bertindak untuk kepentingan perusahaan. Pendekatan ini penting karena keputusan bisnis tidak selalu memiliki satu jawaban yang benar. Dua direksi yang sama-sama bertindak dengan itikad baik dan menggunakan informasi yang sama dapat mengambil pilihan berbeda mengenai investasi, ekspansi, akuisisi, restrukturisasi, maupun strategi bisnis. Oleh karena itu, ukuran yang lebih tepat bukanlah: “Apakah keputusan direksi merupakan keputusan terbaik?” melainkan: “Apakah keputusan tersebut merupakan keputusan yang secara rasional dapat diambil oleh direksi yang menjalankan kewajibannya secara jujur, hati-hati, dan untuk kepentingan perusahaan?” Pendekatan tersebut memiliki relevansi besar bagi Indonesia karena menghindarkan hakim dari penggunaan perspektif *hindsight* dalam menilai keputusan bisnis.

Pendekatan BJR di Kanada merupakan pengujian terhadap tugas *common law* direktur yakni *duty of care* direktur dan tugas fidusia direktur. Namun, patut diakui bahwa BJR di Kanada telah dipengaruhi secara nyata oleh rumusan BJR yang disampaikan oleh Mahkamah

⁸ John H. Farrar, ‘Business Judgment And Defensive Tactics In Hostile Takeover Bids’, *Canadian Business Law Journal* 15, no. 01 (1989): 15–42.

⁹ Andrew Keay and Joan Loughrey, ‘The Concept of Business Judgment’, *Legal Studies* 39, no. 01 (2019): 36–55, <https://doi.org/10.1017/lst.2018.29>[Opens in a new window].

Agung Delaware di Amerika dalam kasus *Arranson v Lewis* Tahun 1984 yang menyatakan bahwa:¹⁰

BJR adalah sebuah praduga bahwa dalam membuat sebuah keputusan bisnis, direktur perusahaan bertindak berdasarkan informasi, dengan itikad baik dan dengan keyakinan jujur bahwa tindakan yang diambil adalah demi kepentingan terbaik perusahaan. Jika tidak ada penyalahgunaan diskresi, keputusan itu akan dihormati oleh Pengadilan. Beban ada pada pihak yang menantang keputusan untuk menetapkan fakta yang membantah anggapan tersebut.

Selanjutnya di Kanada, penerapan BJR tidak dapat dilepaskan dari tugas *duty of care* telah dikodifikasikan dalam s 122 (1) (b) the CBCA 2019 yakni tugas direktur untuk melakukan tugas dengan penuh kepedulian dan tugas fidusia diatur dalam s 122 (1) (a) the CBCA 2019 yakni tugas direktur untuk bertindak dengan itikad baik untuk kepentingan terbaik perusahaan. Untuk melihat bagaimana pengadilan di Kanada menafsirkan dan melaksanakan BJR baik menurut *common law* maupun menurut the CBCA 2019 ataupun UU Perusahaan Kanada sebelumnya, perlu dilihat sejumlah putusan fenomenal yang dikeluarkan oleh Mahkamah Agung Kanada, yang kemudian menjadi referensi utama BJR di Kanada.¹¹

4. *Business Judgment Rule* di Inggris

Inggris telah mengakui *Business Judgment Doctrine* (BJD) dalam hukum perusahaan. Dalam BJD, pengadilan tidak diperbolehkan menebak keputusan bisnis yang diambil oleh direktur. BJR kurang mendapatkan tempat di pengadilan di Inggris, karena adanya doktrin bahwa pengadilan tidak boleh mengintervensi keputusan bisnis jika tidak *mala fide* (*bad faith*) atau itikad jahat¹² dan karena memang sejak awal perkembangannya di Inggris tidak ada undang-undang yang mengatur soal BJR. Jika dilakukan pengujian BJR, dikuatirkan pengadilan akan melakukan kesalahan penilaian (*hindsight bias*) dan menciptakan masalah institusi bagi pengadilan.¹³

Alasan lainnya ialah bahwa tugas direktur untuk bertindak dengan kepedulian dan keahlian (*duty of care and skill*) adalah sebuah konsep yang subjektif karena tergantung pada keahlian pribadi direktur. Doktrin ini terlihat dalam kasus *Re City Equitable Fire Insurance Co Ltd* di tahun 1925, Hakim Romer menyatakan bahwa “seorang direktur tidak perlu menunjukkan dalam kinerja tugasnya suatu tingkat keahlian yang lebih besar daripada yang mungkin diharapkan dari pengetahuan dan pengalaman orang lain”.¹⁴

Doktrin yang memahami keahlian direktur secara subjektif ini membuat pengadilan ekstra hati-hati dalam menilai pelanggaran *duty of care and skill* direktur. Pertimbangan lain, sebagaimana terlihat dalam kasus *Re Barings Plc & Others* tahun 1999 adalah bahwa konsep *duty of care and skill* merupakan sebuah standar yang fleksibel yang ditentukan berdasarkan

¹⁰ Pamela L.J. Huff and Russell C. Silberglied, ‘From Production Resource Oduction Resources to Peoples Depart Eoples Department St Tment Stores: A Similar Response by Delaware and Canadian Courts on the Fiduciar Fiduciary Duties of Dir y Duties of Directors to Creditors of Insolv Ors of Insolvent Companies Ent Companies’, *Journal of Business and Technology Law* 1, no. 2 (2007): 455–81.

¹¹ Yafet Yosafet Wilben Rissy, ‘BUSINESS JUDGEMENT RULE: KETENTUAN DAN PELAKSANAANNYA OLEH PENGADILAN DI INGGRIS, KANADA DAN INDONESIA’, *Mimbar Hukum - Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada* 32, no. 2 (2020): 275, <https://doi.org/10.22146/jmh.56117>.

¹² Andrew Keay and Joan Loughrey, ‘The Concept of Business Judgment’.

¹³ Aurelio Gurrea-Martínez, ‘Re-Examining the Law and Economics of the Business Judgment Rule: Notes for Its Implementation in Non-US Jurisdictions’, *Journal of Corporate Law Studies* 18, no. 2 (2018): 417–38, <https://doi.org/10.1080/14735970.2017.1412688>.

¹⁴ Rissy, ‘BUSINESS JUDGEMENT RULE’.

analisis terhadap besaran tiap perusahaan, khususnya peran yang sesungguhnya dari direktur dalam manajemen perusahaan.¹⁵

Menurut pandangan Enriques, Hansmann, dan Kraakman, di Inggris sejak tahun 1974, nampaknya BJR sebagai aturan non undang-undang yang lunak telah diterapkan dalam kasus Howard Smith v Ampol Petroleum.¹⁶ Lagi pula, dengan semakin berkembang pesatnya investor institusional karena diversifikasi pemegang saham yang ekstensif di Inggris, penerapan BJR semakin memungkinkan. Dalam struktur pemegang saham yang terdiversifikasi memungkinkan pemegang saham tersebar ke berbagai negara sehingga dalam hal pemegang saham merasa dirugikan oleh keputusan direktur, investor institusional dengan lebih mudah membawa sebuah keputusan bisnis direktur untuk diuji dari aspek BJR.¹⁷

Sekalipun demikian, yang berkembang di Inggris bukan BJR melainkan pengujian yang dilakukan oleh pengadilan terhadap tugas common law direktur yakni *duty of care*. Dalam konteks menguji tindakan direktur yang melakukan transaksi dengan pihak ketiga, misalnya, pengadilan lebih memilih menggunakan istilah *commercial judgment* daripada *business judgment*, sebagaimana terlihat dalam kasus Cobden Investments Ltd v RWM Langport Ltd, Moxon v Litchfield, dan ARB International Ltd v Baillie.¹⁸

Istilah *commercial business* juga dipakai pengadilan di Inggris yang merujuk kepada pengambilan keputusan yang lebih luas. Dalam kasus, F&C Alternative investmen (*holding*) Ltd v Barthelemy, pengadilan menyatakan bahwa perusahaan diperbolehkan mengambil keputusan strategis untuk memotong biaya dengan cara memberhentikan staf karena produk perusahaan tidak diminati pasar dan dalam kasus Oak Investment Partners XII v Boughtwood tahun 2009, perusahaan boleh tidak menindaklanjuti peluang diluar bisnis utama perusahaan.¹⁹

Sekalipun BJR tidak digunakan secara eksplisit di Inggris, catatan perlu diberikan terkait kodifikasi *duty of care* dan tugas fidusia dalam the UK Companies Act 2006 karena dalam tugas-tugas direktur inilah konsep BJR secara tidak langsung diakui. Untuk pertama kalinya dalam sejarah, doktrin terkait tugas *common law* direktur yakni *duty of care* yakni tugas untuk melaksanakan tugas dengan kepedulian dan tugas fidusia yakni tugas untuk bertindak dengan itikad baik dan untuk kepentingan terbaik perusahaan dikodifikasikan ke dalam the UK Companies Act 2006. Konsekuensi dari kodifikasi ini, pengadilan tidak lagi semata mendasarkan diri pada interpretasi yang dituangkan dalam berbagai keputusan yang sudah ada, tetapi juga harus memperhatikan arahan dari the UK Companies Act 2006.

C. *Business Judgment Rule* di Indonesia

Keberanian mengeksekusi inovasi dan mengelola risiko merupakan determinan vital bagi eksistensi perusahaan dalam diskursus hukum korporasi kontemporer. Namun, fluktuasi pasar yang sering kali berujung pada kerugian finansial kerap memicu reduksionisme hukum oleh aparat penegak hukum, di mana risiko bisnis disalahpahami sebagai delik korupsi. Di sinilah doktrin *Business Judgment Rule* (BJR) hadir sebagai *immunity doctrine* yang fundamental. Doktrin ini berfungsi sebagai *abstention doctrine*, yang melarang otoritas peradilan untuk

¹⁵ Demetra Arsalidou, 'Objectivity vs Flexibility in Civil Law Jurisdictions and the Possible Introduction of the Business Judgment Rule in English Law', *The Company Lawyer* 24, no. 8 (2003): 228–33.

¹⁶ Luca Enriques et al., *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class, in Kraakman et al, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 3rd edn (Oxford University Press, 2009).

¹⁷ John Armour and David Skeel, 'Who Should Write Hostile Takeovers, and Why? The Peculiar Divergence of US and UK Takeover Regulation', *Georgetown Law Journal* 95, no. 7 (2007): 1756–66.

¹⁸ John Armour and David Skeel, 'Who Should Write Hostile Takeovers, and Why? The Peculiar Divergence of US and UK Takeover Regulation'.

¹⁹ Andrew Keay and Joan Loughrey, 'The Concept of Business Judgment'.

melakukan “*second guess*” atau penilaian retrospektif atas keputusan bisnis yang diambil direksi selama keputusan tersebut berada dalam koridor profesionalisme.

Secara genealogis, BJR berakar dari sistem *Common Law* (khususnya yurisprudensi Delaware, Amerika Serikat) dan telah bertransformasi ke dalam sistem *Civil Law* Indonesia melalui kodifikasi *fiduciary duties*. Inti dari doktrin ini adalah pengakuan bahwa hakim tidak memiliki kapasitas manajerial (*lack of business expertise*) untuk menilai keputusan yang diambil dalam tekanan pasar. Berdasarkan *Black’s Law Dictionary*, kewajiban fidusia direksi terbagi dalam dua parameter utama:

Tabel X. Parameter Kewajiban Fidusia Direksi

Aspek	Deskripsi Doktrinal
<i>Duty of Care</i> (Kewajiban Kehati-hatian)	Mewajibkan direksi bertindak cermat, penuh kehati-hatian, dan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang akurat (<i>informed basis</i>).
<i>Duty of Loyalty</i> (Kewajiban Kesetiaan)	Mewajibkan direksi memprioritaskan kepentingan perseroan di atas ambisi pribadi, termasuk larangan atas <i>self-dealing</i> dan pemanfaatan <i>corporate opportunity</i> .

Tanpa proteksi BJR, direksi akan terjebak dalam kondisi stagnasi pengambilan keputusan (*decisional paralysis*). Validitas sebuah keputusan harus diukur melalui integritas proses pengambilannya (*ex-ante*), bukan berdasarkan hasil akhir yang mungkin merugi akibat variabel eksternal yang tidak terduga. Evolusi regulasi BJR di Indonesia mencerminkan upaya harmonisasi antara standar bisnis global dengan tata kelola Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Kodifikasi prinsip ini secara tegas diatur dalam Pasal 97 ayat (5) UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang memberikan imunitas bagi direksi jika mampu membuktikan empat syarat kumulatif:

- a) **Bukan kesalahan/kelalaian:** Kerugian timbul murni dari risiko bisnis, bukan kelalaian personal.
- b) **Itikad baik dan kehati-hatian:** Pengurusan dilakukan demi kepentingan perseroan sesuai maksud dan tujuan perusahaan.
- c) **Ketiadaan benturan kepentingan:** Tidak ada kepentingan pribadi, baik langsung maupun tidak langsung, atas tindakan yang merugikan.
- d) **Tindakan preventif:** Direksi telah melakukan upaya optimal untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

Penguatan doktrin ini semakin nyata dalam transformasi regulasi BUMN terbaru. Perlu dipahami secara didaktik bahwa terdapat dua amandemen krusial, yaitu UU No. 1 Tahun 2025 (Perubahan Ketiga) dan UU No. 16 Tahun 2025 (Perubahan Keempat). Pasal 9F dan Pasal 3Y dalam regulasi ini menegaskan perlindungan bagi Direksi dan Menteri dari pertanggungjawaban hukum atas kerugian investasi sepanjang prinsip BJR dipenuhi. Terobosan paling fundamental dalam UU No. 16 Tahun 2025 adalah **Pasal 4B**, yang secara eksplisit menyatakan bahwa keuntungan dan kerugian BUMN adalah keuntungan dan kerugian BUMN itu sendiri. Penegasan ini, bersamaan dengan penghapusan terminologi kaku terkait “kekayaan negara yang dipisahkan” dalam operasional, memperkuat status BUMN sebagai *separate legal entity*. Dengan demikian, kerugian korporasi tidak secara otomatis menjadi kerugian keuangan negara, sehingga mempersempit ruang kriminalisasi yang bersifat prematur.

Implementasi BJR menuntut adanya *standard of review* yang imperatif untuk membedakan antara *managerial error* yang jujur dengan tindakan curang (*fraud*). Perlindungan hukum ini bersifat *conditional*, bersandar pada empat pilar utama:

- a) **Good Faith (Itikad Baik):** Kejujuran dalam bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan.

- b) **Rational Basis (Dasar Rasional):** Keputusan memiliki logika bisnis yang masuk akal pada saat diambil.
- c) **No Conflict of Interest:** Sterilitas keputusan dari pengaruh kepentingan pribadi atau afiliasi tertentu.

d) **Due Care (Kehati-hatian):** Penggunaan informasi yang lengkap dan pertimbangan matang. Sebagai panduan identifikasi, mahasiswa hukum dan praktisi wajib memeriksa pemenuhan kriteria “*Informed Basis*” melalui daftar periksa berikut:

- Adanya Risalah Rapat Direksi yang mencatat dialektika dan pertimbangan strategis.
- Ketersediaan *Feasibility Study* (Studi Kelayakan) yang komprehensif.
- Pelaksanaan *Legal & Financial Due Diligence* oleh ahli eksternal independen.
- Keselarasan keputusan dengan Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP).

Dalam BJR, prosedur mengungguli *output*. Selama direksi mematuhi tata kelola prosedural yang benar, mereka terlindungi secara hukum meskipun investasi berakhir gagal. Ini adalah jaminan kepastian hukum yang mutlak dalam ekosistem bisnis yang dinamis. Selain itu, direksi BUMN sering kali terperangkap dalam “dilema direksi” akibat benturan dua rezim hukum yang kontradiktif. Fenomena ini menciptakan risiko psikologis berupa ketakutan akan kriminalisasi (*fear of criminalization*).

Tabel X. Benturan Rezim Hukum Keuangan Negara dan Rezim Hukum Korporasi

Dimensi	Rezim Hukum Keuangan Negara	Rezim Hukum Korporasi (UU PT & BUMN)
Sifat Aturan	Publik, Kaku, Birokrasi	Privat, Fleksibel, Bisnis
Definisi Kerugian	Berbasis Pasal 2 huruf g UU Keuangan Negara: Setiap penyusutan aset BUMN dianggap kerugian negara.	Kerugian adalah risiko inheren dalam upaya mengejar keuntungan (<i>profit oriented</i>).
Status Kekayaan	Identik dengan aset APBN (Tanpa pemisahan murni).	<i>Separate Legal Entity</i> ; Kekayaan terpisah melalui instrumen saham.
Pendekatan	Represif (Pidana Korupsi sebagai <i>Primum Remedium</i>).	Administratif/Perdata (Ganti rugi korporasi/RUPS).

Aparat penegak hukum seringkali melakukan reduksi dengan mengabaikan prinsip *piercing the corporate veil* secara tidak tepat, menarik setiap kerugian bisnis ke ranah korupsi. Persepektif sosio-legal, ketidakpastian ini merusak daya saing global BUMN. Jika setiap kegagalan investasi dipandang sebagai korupsi, BUMN akan kehilangan pemimpin visioner dan hanya akan diisi oleh birokrat yang memilih “main aman”, yang pada akhirnya justru merugikan negara akibat *opportunity cost* yang hilang.

Yurisprudensi *landmark* dalam penerapan BJR di Indonesia adalah Putusan MA No. 121 K/Pid.Sus/2020 terkait investasi PT Pertamina di Blok BMG Australia. Kasus ini mengonfirmasi bahwa kerugian dalam industri hulu migas yang bersifat *high risk, high capital* merupakan *unpredictable business risk*. Mahkamah Agung memutuskan lepas (*ontslag*) terdakwa dengan pertimbangan:

- Keputusan telah melewati mekanisme *Due Diligence* yang sah.
- Tidak ditemukan unsur niat jahat (*mens rea*), *fraud*, atau benturan kepentingan.
- Aksi tersebut adalah murni keputusan bisnis yang masuk dalam lingkup BJR.

Kerugian tersebut seharusnya diselesaikan melalui mekanisme hukum perdata/komersial. Sebagaimana disarankan dalam doktrin hukum bisnis, PT Pertamina memiliki hak untuk menempuh jalur Arbitrase (BANI atau SIAC) terhadap mitra (ROC Ltd Australia) untuk menuntut ganti rugi secara kontraktual, alih-alih melakukan kriminalisasi terhadap direksinya sendiri. Putusan ini menjadi tameng hukum bagi direksi yang berintegritas. Guna mengatasi penegakan hukum yang prematur dan menjamin prinsip *Ultima Remedium*, diperlukan rekonstruksi hukum melalui pembentukan **Dewan Pertimbangan Penilai BJR**. Dewan ini

dirancang sebagai mekanisme *pre-clearance* independen yang wajib dilakukan sebelum proses pidana dimulai. Konsep operasional dewan ini meliputi:

- a) **Komposisi Multidisiplin:** Terdiri dari ahli hukum korporasi, praktisi bisnis senior, akuntan forensik, dan unsur pemerintah yang independen.
- b) **Fungsi Penyaring (Filter):** Melakukan audit atas proses pengambilan keputusan untuk membedakan antara *honest mistake* dengan *fraud*.
- c) **Rekomendasi Imperatif:** Rekomendasi dewan ini harus menjadi **conditio sine qua non** (syarat mutlak) bagi penerbitan Surat Perintah Penyidikan (Sprindik).

Jika aparat penegak hukum menerbitkan Sprindik tanpa adanya rekomendasi dari Dewan Pertimbangan ini, maka tindakan tersebut harus dianggap cacat prosedural. Hal ini memberikan dasar hukum yang kuat bagi direksi untuk melakukan perlawanan melalui mekanisme Praperadilan. Dengan demikian, Dewan Pertimbangan bertindak sebagai penjamin kepastian hukum dan pelindung diskresi bisnis yang beritikad baik.

Berdasarkan ulasan di atas, BJR bukanlah imunitas absolut, melainkan perlindungan hukum bagi direksi yang berintegritas dan profesional. Doktrin ini menuntut kepatuhan manajerial yang tinggi sebagai syarat utamanya. Dalam konteks BUMN, perlindungan BJR adalah prasyarat mutlak bagi transformasi perusahaan negara menjadi entitas yang lincah dan kompetitif di kancah internasional. Rekomendasi strategis adalah terus mendorong harmonisasi antara hukum keuangan negara dan hukum korporasi. Kita harus memastikan bahwa hukum hadir untuk membangun, bukan untuk membunuh inovasi melalui rasa takut. Kepastian hukum yang imperatif melalui implementasi BJR yang jernih adalah fondasi utama bagi BUMN untuk menjadi mesin pertumbuhan ekonomi nasional yang berwibawa dan akuntabel.

D. Urgensi Penerapan *Business Judgment Rule* bagi Direksi BUMN di Indonesia

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memegang posisi fundamental dalam struktur ekonomi nasional sebagai perpanjangan tangan negara yang mengemban mandat ganda (*dual mandate*). Sebagai agen pembangunan, BUMN wajib menjamin ketersediaan barang dan jasa strategis bagi hajat hidup orang banyak, namun sebagai entitas bisnis, ia dituntut untuk kompetitif dan memberikan kontribusi dividen optimal.²⁰ Paradoks muncul ketika tuntutan inovasi dan agresivitas bisnis berhadapan dengan rigiditas penegakan hukum yang sering kali mengkriminalisasi risiko usaha.

Fenomena “ketakutan akan kriminalisasi” (*fear of criminalization*) telah menjadi hambatan sistemik yang melahirkan budaya korporasi birokratis dan defensif. Tanpa kepastian hukum, direksi BUMN cenderung menghindari aksi korporasi strategis karena bayang-bayang penuntutan pidana atas setiap kegagalan bisnis. Oleh karena itu, diperlukan transisi paradigma yang tajam dari pengawasan berbasis *government judgment rules* yang bersifat administratif-birokratis menuju *Business Judgment Rules* (BJR) yang menghargai diskresi manajerial dalam koridor profesionalisme. Ketidakpastian ini hanya dapat diurai jika terdapat demarkasi hukum yang jelas antara kegagalan komersial dengan penyimpangan pidana.²¹

Landasan pengelolaan BUMN yang sehat bersandar pada pemahaman mengenai status kekayaan negara yang dipisahkan. Secara doktrinal, hal ini dapat dijelaskan melalui Teori Kekayaan dari A. Brinz, yang memandang bahwa terdapat kekayaan yang tidak dimiliki oleh pribadi tertentu melainkan terikat pada tujuan tertentu (*purpose-bound wealth*). Inilah yang

²⁰ Muhammad Akram Syarif Hayyi et al., ‘Urgensi Penerapan Doktrin Business Judgment Rule Terhadap Direksi BUMN Dalam Perkara Tindak Pidana Korupsi’, *Jurnal Ilmiah Pendidikan Pancasila Dan Kewarganegaraan* 6, no. 1 (2021): 72, <https://doi.org/10.17977/um019v6i1p72-81>.

²¹ M. Hadyan Yunhas Purba, ‘Urgensi Pendekatan Business Judgment Rule Dalam Memandang Kerugian BUMN’, *Hukumonline.Com* (Jakarta), 30 April 2026, <https://www.hukumonline.com/berita/a/urgensi-pendekatan-business-judgment-rule-dalam-memandang-kerugian-bumn-lt69f3528e37c6f/?page=all>.

menjadi basis filosofis badan hukum BUMN sebagai subjek hukum mandiri (*rechtspersoon*).²² Evaluasi Pertentangan Norma Irisan regulasi antara hukum publik dan hukum privat menciptakan dualisme interpretasi yang merugikan:

- a) Undang-Undang No. 17 Tahun 2003 (Keuangan Negara): Secara tekstual masih memasukkan kekayaan negara yang dipisahkan sebagai bagian integral dari keuangan negara.
- b) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 (Perseroan Terbatas): Menegaskan prinsip tanggung jawab terbatas dan pemisahan aset antara perseroan dengan pemegang saham (negara).
- c) Transformasi Yuridis: Berdasarkan Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 62/PUU-XI/2013, meskipun modal BUMN berasal dari negara, hubungan hukumnya adalah sebagai pemegang saham yang hak dan kewajibannya tunduk pada hukum perseroan. Kekayaan tersebut telah mengalami transformasi dari uang publik menjadi modal privat perseroan.

Urgensi Definisi Kerugian Negara Aparat penegak hukum harus memahami bahwa kerugian negara dalam delik korupsi wajib bersifat nyata dan pasti (*actual loss*), sesuai Undang-Undang No. 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara. Hal ini harus dibedakan secara tegas dari *opportunity cost* atau kerugian bisnis murni yang merupakan risiko *inherent* dalam transaksi komersial. Distingsi Aset dan Sumber Dana Demarkasi hukum harus dilakukan terhadap asal-usul dana yang dikelola.²³

- a) Dana Pelayanan Publik (PSO): Dana langsung dari APBN yang tunduk pada rezim hukum publik. Penyalahgunaan di sini merupakan pelanggaran hukum publik yang nyata.
- b) Modal Perseroan Murni: Kekayaan yang telah dipisahkan atau akumulasi laba. Risiko atas dana ini harus dinilai dengan parameter hukum korporasi dan doktrin BJR.

Ambiguitas status kekayaan ini sering menjadi pintu masuk dakwaan korupsi, sehingga doktrin BJR diperlukan sebagai instrumen perlindungan guna menjamin keberlangsungan investasi negara. Doktrin BJR bukan merupakan imunitas absolut, melainkan standar perlindungan hukum bagi organ perseroan yang bertindak dalam koridor kehati-hatian (*duty of care*). Berdasarkan Teori Perlindungan Hukum dari Hadjon, BJR berfungsi sebagai perlindungan preventif agar diskresi bisnis tidak diintervensi oleh penilaian *post-factum* dari pengadilan.

Prinsip Dasar dan *Fiduciary Duty* BJR merupakan derivasi dari *fiduciary duty*, di mana direksi dan dewan komisaris wajib bertindak dengan iktikad baik (*good faith*) dan informasi yang memadai demi kepentingan terbaik perseroan. Prinsip ini memberikan praduga bahwa keputusan diambil secara jujur tanpa motif keuntungan pribadi.²⁴ Legitimasi Yuridis dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Legitimasi BJR di Indonesia secara eksplisit diakomodasi dalam:

- a) Pasal 97 ayat (5) Undang-Undang No. 40/2007: Melindungi Direksi dari tanggung jawab pribadi atas kerugian perseroan jika dapat membuktikan keputusannya diambil tanpa kelalaian.
- b) Pasal 114 ayat (5) Undang-Undang No. 40/2007: Memberikan perlindungan serupa bagi Dewan Komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan.

Agar keputusan korporasi mendapatkan proteksi BJR, kriteria berikut harus dipenuhi secara kumulatif:

- a) Iktikad Baik: Keputusan diambil murni untuk kepentingan perseroan.
- b) Tanpa Benturan Kepentingan (*No Conflict of Interest*): Tidak ada keuntungan pribadi atau pihak terkait secara tidak sah (*undue advantage*).

²² C. Ali, *Badan Hukum* (Bandung: Alumni, 2011).

²³ M. Hadyan Yunhas Purba, 'Urgensi Pendekatan Business Judgment Rule Dalam Memandang Kerugian BUMN'.

²⁴ B.S. Sharfman, 'The Importance of the Business Judgment Rule', *New York University Journal of Law and Business* 14, no. 1 (2017): 27–68.

- c) Kehati-hatian (*Prudence*): Diambil berdasarkan informasi yang layak dan analisis risiko yang patut.
- d) Tindakan Preventif: Telah dilakukan upaya untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian.
- e) Legalitas: Keputusan tidak melanggar anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan.

Tantangan utama dalam penegakan hukum korupsi pada BUMN adalah membedakan antara *business loss* dengan tindak pidana (*strafbaarfeit*). Penegakan hukum yang progresif harus mampu memisahkan keputusan yang memenuhi unsur delik (*tatbestandsmassigkeit*) dengan keputusan bisnis yang gagal secara komersial namun jujur. Primat hukum dan doktrin dualistik penegak hukum harus menerapkan ajaran dualistik yang mensyaratkan adanya sifat melawan hukum secara objektif dan unsur kesalahan secara subjektif (*mens rea*). Sesuai asas *actus non facit reum nisi mens sit rea* (tiada pidana tanpa kesalahan), sebuah kerugian BUMN tidak dapat dipidanakan apabila tidak ditemukan niat jahat untuk memperkaya diri atau orang lain. BJR berfungsi sebagai alasan penghapus kesalahan yang meniadakan sifat melawan hukum dari suatu tindakan manajerial.

Analisis kausalitas dan pembuktian penyidik wajib menganalisis hubungan kausalitas antara tindakan direksi dengan sumber dana yang hilang. Jika kerugian terjadi pada dana operasional perseroan (bukan dana PSO) melalui prosedur yang benar, maka itu adalah risiko bisnis. Sebaliknya, tindakan yang mengandung fraud, gratifikasi, atau penggelapan adalah ranah pidana murni yang tidak mendapatkan perlindungan BJR. Kritik terhadap inkonsistensi yudisial saat ini, efektivitas BJR sering terhambat oleh disparitas penafsiran di tingkat pengadilan. Seringkali muncul *dissenting opinion* di antara majelis hakim karena perbedaan cara pandang terhadap kerugian negara.²⁵ Hal ini mempertegas bahwa instrumen pidana harus diposisikan sebagai *ultimum remedium* (senjata atau obat terakhir) dan bukan *primum remedium* dalam menangani kerugian korporasi negara.

Guna mengakhiri kekosongan hukum teknis dan disparitas interpretasi, diperlukan langkah strategis untuk mengintegrasikan BJR ke dalam sistem hukum operasional BUMN. *Mandatory safeguard* sangat mendesak untuk membentuk Peraturan Menteri BUMN sebagai aturan teknis yang mengatur implementasi BJR dalam kerangka *Good Corporate Governance* (GCG). Regulasi ini harus menetapkan Standar Operasional Prosedur (SOP) pengambilan keputusan berbasis risiko (*Risk-Based Decision Making*). Aturan ini akan menjadi “batu uji” bagi aparat penegak hukum untuk menilai apakah suatu tindakan termasuk diskresi bisnis yang dilindungi atau pelanggaran hukum murni.

Dinamika beban pembuktian terdapat perbedaan mekanisme yang harus dipahami adalah, dalam forum RUPS beban pembuktian ada pada direksi untuk mendapatkan *acquitt et de charge* (pembebasan tanggung jawab). Dalam peradilan Tipikor, beban pembuktian utama tetap pada Jaksa Penuntut Umum untuk membuktikan niat jahat dan perbuatan melawan hukum. BJR digunakan hakim sebagai pertimbangan hukum untuk menghapus kesalahan terdakwa. Dampak Makroekonomi Kepastian hukum melalui BJR adalah prasyarat bagi BUMN untuk melakukan investasi agresif di sektor-sektor masa depan, seperti transisi energi dan ekonomi digital. Perlindungan hukum yang pasti akan mengubah kursi kepemimpinan BUMN dari sekadar administrator menjadi entrepreneur strategis yang mampu bersaing di kancah global.

Penerapan doktrin BJR merupakan garis demarkasi rasional yang memisahkan antara risiko bisnis yang inheren dengan kejahatan korporasi yang korosif. Penegakan hukum terhadap BUMN tidak boleh menjadi momok yang mematikan inovasi, melainkan harus hadir sebagai pagar pembatas yang memastikan kepatuhan terhadap prinsip GCG. Urgensi

²⁵ Hayyi et al., ‘Urgensi Penerapan Doktrin Business Judgment Rule Terhadap Direksi BUMN Dalam Perkara Tindak Pidana Korupsi’.

standarisasi penerapan BJR melalui aturan teknis yang kuat merupakan kunci untuk menciptakan ekuilibrium antara keadilan pidana dan kepastian bisnis. Dengan menghormati doktrin BJR dan mengembalikan hukum pidana pada khitahnya sebagai *ultimum remedium*, BUMN Indonesia dapat melangkah dengan berani sebagai motor pertumbuhan ekonomi nasional di bawah payung kepastian hukum yang adil dan berwibawa.