

## ***BUSINESS JUDGEMENT RULE* SEBAGAI PERLINDUNGAN ATAS PERTANGGUNGJAWABAN PRIBADI DIREKSI PERSEROAN**

**Gideon Paskha Wardhana<sup>1</sup>**

Nindyo & Associates, Attorney at Law and Capital Market Consultant  
The H Tower 16<sup>th</sup> Floor, Suite B-2, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C 20-21, Jakarta  
Telp : 021-2953333839, Fax : 021-29533337  
Email : [karelevan@gmail.com](mailto:karelevan@gmail.com)

### **ABSTRACT**

This research is intended to understand the implementation of the business judgement rule doctrine (“BJR”) in the corporate law of Australia, Netherlands and within the Act No. 40 Year 2007 concerning Limited Liability Company, and the importance of BJR to directors and the company that they manage. This research is a normative juridical study conducted through library research and analyzed by qualitative research methods on secondary data and by comparing the implementation of BJR doctrine in Australia and Netherlands. The result of the study shows that BJR gives a legal protection to company’s directors and officers from liability on every policy or business judgement or transaction that is harmful to the company, as long as the policy or business judgement or transaction is done in good faith, due care, and within the scope of their duty and authority. The BJR doctrine also gives an advantage as a rule of consideration and action for company’s directors and officers, therefore they will have more courage to take business decisions which has a strategic value and profitable to the company that they manage.

**Key words:** business judgement rule, duty of good faith, duty of care.

### **ABSTRAK**

Penelitian ini ditujukan untuk memahami penerapan doktrin *business judgement rule* (“BJR”) dalam hukum perseroan di Australia, Belanda dan di dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, serta arti pentingnya BJR bagi direksi maupun perusahaan yang dikelolanya. Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif yang dilakukan melalui penelitian kepustakaan dan dianalisa dengan metode penelitian kualitatif atas data sekunder yang ditemukan, serta dengan membandingkan penerapan doktrin BJR di Australia dan Belanda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BJR memberikan perlindungan hukum bagi direksi dan pejabat perseroan dari pertanggungjawaban atas setiap kebijakan atau keputusan bisnis atau transaksi yang mengakibatkan kerugian bagi perseroan, selama kebijakan atau keputusan bisnis atau transaksi tersebut dilakukan dengan itikad baik, penuh kehati-hatian, serta dalam lingkup tanggung jawab dan wewenangnya. Doktrin BJR juga bermanfaat sebagai kaidah berpikir dan bertindak bagi direksi dan pejabat perseroan, sehingga mereka lebih berani dalam mengambil keputusan bisnis yang bernilai strategis dan menguntungkan bagi perseroan yang dikelolanya.

**Kata kunci:** *business judgement rule*, kewajiban itikad baik, kewajiban kehati-hatian

---

<sup>1</sup> Penulis saat ini tengah menempuh Program Doktor pada Fakultas Hukum, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.



## PENDAHULUAN

Pasal 1 angka 5 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyebutkan bahwa Direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Oleh sebab itu, Direksi selaku pengurus perseroan adalah ujung tombak bagi tercapainya maksud dan tujuan perseroan. Pasal 92 ayat (1) UUPT menyatakan bahwa Direksi menjalankan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan. Dalam penjelasannya ditegaskan bahwa ketentuan ini menugaskan Direksi untuk mengurus Perseroan yang antara lain meliputi pengurusan sehari-hari dari Perseroan. Lebih lanjut dalam Pasal 97 ayat (1) UUPT juga dinyatakan bahwa Direksi bertanggung jawab atas pengurusan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 92 ayat (1).

Namun demikian, UUPT tidak memberikan rincian mengenai tugas pengurusan sehari-hari yang harus dilakukan oleh Direksi. Rupa-rupanya pembentuk undang-undang sendiri menyadari bahwa tidak mungkin kewenangan perwakilan direksi sehari-hari atau biasa disebut sebagai kewenangan pengurusan (*beheerdaden*) itu dirinci satu per satu dalam anggaran dasar sehingga dalam KUHD dahulu sampai dengan UUPT 2007, rincian itu tidak ditemukan. Namun tanpa adanya rincian itu pun direksi sebagai pemimpin atau pengurus perusahaan sehari-hari berkewajiban mengelola PT sedemikian rupa, dengan berorientasi pada kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan PT (Nindyo Pramono, 2013:148).

Dalam melaksanakan pengurusan perusahaan yang dipimpinnya, Pasal 97 ayat (2) UUPT menyatakan bahwa setiap anggota Direksi wajib melaksanakannya dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab. Hal ini berarti seorang Direksi tidak dapat bertindak di luar batasan kewenangan yang diberikan kepadanya. Makna dari itikad baik (*te goeder trouw*) dalam konteks pengurusan perseroan tidak dijabarkan secara rinci oleh UUPT, namun demikian banyak ahli hukum yang telah

merumuskan terminologi dari “itikad baik” sebagai suatu doktrin hukum, antara lain pendapat dari M. Yahya Harahap (2009:374-378) yang mencakup beberapa hal sebagai berikut :

1. Wajib dipercaya (*fiduciary duty*);
2. Wajib melaksanakan pengurusan untuk tujuan yang wajar (*duty to act for a proper purpose*);
3. Wajib patuh menaati peraturan perundang-undangan (*statutory duty*);
4. Wajib loyal kepada perseroan (*loyalty duty*);
5. Wajib menghindari benturan kepentingan (*duty to avoid conflict of interest*).

Sedangkan mengenai tanggung jawab, pada penjelasan Pasal 97 ayat (2) UUPT dikatakan bahwa yang dimaksud dengan “penuh tanggung jawab” adalah memperhatikan Perseroan dengan seksama dan tekun. Dalam hal ini berarti bahwa setiap anggota Direksi harus mengutamakan prinsip kehati-hatian dalam mengurus perseroan yang dipimpinnya. Patokan kehati-hatian yang diterapkan secara umum dalam praktik adalah standar kehati-hatian yang lazim dilakukan orang biasa dalam posisi dan kondisi yang sama (Walter Woon, 1994:215). Dalam arti bahwa seorang Direksi harus mampu memperlihatkan tingkat kehati-hatian yang wajar atau yang layak bagi seseorang, sesuai dengan pengalaman dan kualifikasinya sebagai seorang direktur Walter Woon, 1994:216).

Dalam rangka menjalankan bidang usaha perseroan, keputusan demi keputusan harus diambil oleh Direksi, baik keputusan yang sifatnya administratif, maupun keputusan bisnis yang terkait dengan bidang usaha perseroan. Di dalam praktek, suatu keputusan bisnis diambil oleh Direksi dengan mempertimbangkan berbagai faktor di lapangan, seperti sumber bahan baku barang, alat produksi, kualitas hasil produksi, area distribusi, rencana pemasaran, dan lain sebagainya. Dalam hal ini, informasi yang tepat dan akurat sangat diperlukan sebagai bahan pertimbangan Direksi sebelum mengambil suatu keputusan bisnis yang akan menentukan untung ruginya perseroan. Namun demikian, ada kalanya suatu keputusan bisnis yang diambil oleh Direksi ternyata salah karena adanya faktor-faktor lain yang tidak diperhitungkan oleh Direksi, sehingga alih-alih

mendapatkan keuntungan, perusahaan malah justru merugi. Pertanyaan yang muncul kemudian adalah, apakah dalam keadaan meruginya perseroan, Direksi dapat serta merta dinyatakan telah melakukan kesalahan atau melalaikan tugasnya?

Oleh sebab itu, diperlukan adanya suatu kaidah yang dijadikan sebagai koridor berpikir dan bertindak bagi Direksi agar terhindar dari resiko tuntutan pertanggungjawaban pribadi sebagai akibat dari pengambilan keputusan yang ternyata merugikan perseroan. Dalam hukum perseroan, kaidah ini dikenal dengan sebutan *Business Judgement Rule* (“BJR”). Permasalahan yang akan dibahas dalam artikel ini adalah bagaimanakah perbandingan penerapan doktrin BJR dalam hukum perseroan yang berlaku di Australia sebagai negara dengan sistem *common law*, di Belanda sebagai kiblat hukum perseroan Indonesia dan di dalam UUPT sendiri?. Apakah arti pentingnya doktrin BJR bagi seorang Direksi maupun perusahaan yang dikelolanya?.

Tinjauan kepustakaan dalam penelitian ini diambil dari peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan dan berbagai sumber literatur lainnya yang terkait dengan doktrin BJR pada khususnya dan hukum perseroan di Belanda, Indonesia dan Australia sebagai negara dengan sistem hukum *common law*. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah demi diperolehnya pemahaman yang komprehensif dan menyeluruh atas perbandingan penerapan doktrin BJR dalam hukum perseroan yang berlaku di Australia sebagai negara dengan sistem *common law*, di Belanda sebagai kiblat hukum perseroan Indonesia dan di dalam UUPT, serta diperolehnya pemahaman akan arti pentingnya doktrin BJR bagi seorang Direksi maupun perusahaan yang dikelolanya. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi hukum perseroan, khususnya terkait dengan doktrin BJR, yang berguna bagi para pelaku bisnis, pengurus perseroan pada umumnya dan praktisi hukum serta akademisi.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian yuridis normatif yaitu penelitian ilmiah untuk menemukan kebenaran

berdasarkan logika keilmuan hukum dari sisi normatifnya. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan melakukan kajian pustaka atas prinsip dan norma yang terkandung dalam doktrin hukum perseroan yang diperoleh dari berbagai peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, karya tulis, kamus hukum, jurnal hukum dan literatur lain yang relevan dengan penelitian ini.

## HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun tidak ada definisi yang baku akan “*business judgement rule*” yang dapat mewakili sistem hukum perseroan secara umum, baik sistem hukum *common law* dan *civil law* memiliki pemahaman yang sama bahwa perlindungan yang diberikan oleh doktrin BJR adalah perlindungan hukum bagi direktur dan pejabat perseroan dari pertanggungjawaban atas setiap kebijakan atau keputusan bisnis atau transaksi yang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan, selama kebijakan atau keputusan bisnis atau transaksi bisnis tersebut dilakukan dengan itikad baik, penuh kehati-hatian, serta berada dalam lingkup tanggung jawab dan wewenangnya. Selain memberikan perlindungan hukum bagi Direksi dan pejabat perseroan lainnya, doktrin BJR juga bermanfaat sebagai kaidah berpikir dan bertindak bagi Direksi dan pejabat perseroan, sehingga Direksi dapat lebih berani dalam mengambil keputusan-keputusan bisnis yang strategis dan menguntungkan bagi perseroan yang dikelolanya.

## PEMBAHASAN

*Beheer en Beschikkingsdaden* Direksi Perseroan

Dalam teori hukum perseroan, terdapat dua perbuatan besar Direksi dalam menjalankan pengurusan dan pengelolaan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Dua perbuatan besar tersebut adalah perbuatan pengurusan (*beheerdaden*, dalam Bahasa Belanda atau *act of administration*, dalam Bahasa Inggris) dan perbuatan penguasaan (*beschikkingsdaden* atau *eigendom* dalam Bahasa Belanda atau *act of disposition* dalam

Bahasa Inggris). Menurut Pitlo, perbuatan pengurusan (*beheer*) adalah tiap-tiap perbuatan yang perlu atau yang termasuk golongan perbuatan yang biasa dilakukan untuk mengurus atau memelihara persekutuan perdata (H.M.N. Purwosutjipto, 2008:28). Sedangkan perbuatan penguasaan (*beschikkingsdaad*) adalah perbuatan yang mengakibatkan perubahan-perubahan yang tidak khusus diperlukan mengingat akan keadaan-keadaan dalam kenyataannya. Perbuatan penguasaan itu baik secara terang-terangan, maupun secara diam-diam harus ada persetujuan bulat dari para sekutu bersama, sedangkan untuk perbuatan pengurusan atau pemeliharaan, persetujuan semacam itu tidak diperlukan, asal perbuatan itu dilakukan secara jujur, sebagaimana yang ditentukan oleh Pasal 1636 ayat (1) KUHPperdata (H.M.N. Purwosutjipto, 2008:28).

Sebenarnya perbuatan pengurusan (*beheren*) itulah yang merupakan wewenang murni dari Direksi, yaitu yang ditandai sebagai perbuatan yang biasa dilakukan sehari-hari (kontinyu) (Rudhi Prasetya, 2014:20). Kewenangan Direksi dalam perbuatan pengurusan ini sifatnya murni, dalam arti tidak memerlukan persetujuan dari organ lain dalam perseroan. Sebaliknya perbuatan kepemilikan (H.M.N. Purwosutjipto menyebutnya dengan istilah perbuatan penguasaan) atau *dadē van beschikking* atau *eigendom*, sudah bukan lagi perbuatan sehari-hari melainkan sudah merupakan perbuatan khusus atau istimewa dan bukan lagi murni wewenang Direksi. Perbuatan semacam ini sudah tidak lagi murni kewenangan dari Direksi sendiri karena Direksi memerlukan persetujuan dari organ perseroan yang lain untuk melakukannya. Dalam hal ini, persetujuan itu bisa diperoleh dari Dewan Komisaris atau RUPS, tergantung ketentuan undang-undang dan atau Anggaran Dasar terkait perbuatan dimaksud.

Pembahasan mengenai penerapan doktrin BJR terhadap Direksi, harus diawali dengan pembahasan atas konsep tugas pengurusan yang menjadi tanggung jawab Direksi perseroan terbatas menurut UUPT. Sebagaimana telah disebutkan dalam pendahuluan bahwa Pasal 1 angka 5 jo. Pasal 92 ayat (1) jo. Pasal 97 ayat (1) UUPT merupakan dasar bagi penjabaran tugas Direksi yaitu menjalankan pengurusan perseroan untuk

kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Dalam rangka pelaksanaan tugas pengurusan yang diberikan kepadanya, Direksi diberi kewenangan sebagaimana disebutkan dalam Pasal 92 ayat (2) UUPT sebagai berikut :

“Direksi berwenang menjalankan pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan/atau anggaran dasar.”

Pada penjelasannya disebutkan bahwa yang dimaksud dengan “kebijakan yang dipandang tepat” adalah kebijakan yang, antara lain, didasarkan pada keahlian, peluang yang tersedia dan kelaziman dalam dunia usaha yang sejenis.

Sebagai organ perseroan yang mengemban tugas pengurusan, segala kewenangan dan tanggung jawab Direksi merupakan sebuah amanat yang diberikan melalui forum RUPS. Hal ini disebutkan dalam Pasal 94 ayat (1) UUPT yang menyatakan bahwa anggota Direksi diangkat oleh RUPS. Hubungan hukum antara RUPS selaku pemberi kerja dengan Direksi selaku penerima pekerjaan ini, terjadi karena adanya hubungan kepercayaan. Oleh sebab itu, sebagai pengurus perseroan, Direksi adalah agen dari perseroan, dan karenanya tidak dapat bertindak sesuka hatinya (Gunawan Widjaja, 2008:77). Chatamarrasjid Ais (2001:64) berpendapat bahwa dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya, Direksi harus bertolak dari landasan bahwa tugas dan kedudukan yang diperolehnya berdasarkan dua prinsip dasar yaitu pertama kepercayaan yang diberikan perseroan kepadanya (*fiduciary duty*), dan kedua prinsip yang merujuk pada kemampuan serta kehati-hatian tindakan Direksi (*duty of skill and care*). Kedua prinsip ini, disamping “*statutory duties*”, menuntut Direksi untuk bertindak dengan itikad baik, berhati-hati, semata-mata untuk kepentingan dan tujuan perseroan (Chatamarrasjid Ais, 2001:64).

Oleh sebab itu, ada koridor kewenangan dan tanggung jawab yang wajib diperhatikan dan diikuti oleh Direksi dalam melaksanakan pengurusan, terutama dalam hal pengambilan keputusan bisnis yang akan menentukan untung ruginya perseroan yang dipimpinnya. Mengutip pendapat Eisenberg, Deborah A. DeMott

(1992:133-134) mengatakan bahwa dalam tataran praktek pengambilan keputusan, *duty of care* atau prinsip kehati-hatian yang harus diperhatikan oleh Direksi mencakup 3 (tiga) hal sebagai berikut :

1. Direksi wajib memonitor atau mengawasi jalannya usaha perseroan.
2. Direksi terikat pada kewajiban untuk mencari tahu, dalam arti wajib untuk mengajukan pertanyaan atas informasi yang mereka terima (dari sumber manapun) yang dirasa patut untuk mendapat perhatian.
3. Direksi harus berhati-hati dalam mengambil keputusan. Pada gilirannya, kewajiban untuk berhati-hati mensyaratkan Direksi untuk mendapatkan informasi yang cukup sebelum mengambil keputusan.

Dalam hal anggota Direksi lebih dari satu, prinsip kehati-hatian dalam pengambilan keputusan ini, berlaku pula bagi setiap anggota Direksi karena sekalipun di antara mereka itu sudah ditentukan pembagian tugasnya, namun menurut undang-undang, mereka kesemuanya bertanggung jawab kolegal secara bersama. Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya (Rudhi Prasetya, 2014:23).

Hal ini sebagaimana diatur oleh Pasal 97 ayat (3) UUPT menyatakan bahwa “Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2).” Dengan menggarisbawahi kata “*Setiap anggota Direksi*..”, ketentuan ini menegaskan bahwa pertanggungjawaban secara pribadi ini dapat menyentuh masing-masing anggota Direksi secara sendiri-sendiri, terhadap siapa yang terbukti melakukan kesalahan atau kelalaian yang mengakibatkan ruginya perseroan.

Ketentuan tersebut kemudian diikuti dengan Pasal 97 ayat (4) UUPT yang menyatakan bahwa “Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Direksi.” Dengan menggarisbawahi kata “*.tanggung renteng..*”,

hal inilah yang menjadi dasar bahwa dalam hal terjadinya kerugian perseroan karena kesalahan atau kelalaian Direksi, maka dalam konteks kelembagaannya, seluruh anggota Direksi wajib bertanggung jawab kolegal secara bersama-sama.

Dari ketentuan Pasal 97 ayat (3) dan (4) UUPT di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam hal terjadinya kerugian perseroan, setiap anggota Direksi dapat dituntut untuk bertanggung jawab sampai dengan harta pribadinya. Akan tetapi, sebelum Direksi dapat dituntut untuk bertanggung jawab, pada dasarnya ada dua peristiwa hukum yang harus terjadi yaitu adanya perbuatan hukum yang dilakukan oleh Direksi dan perbuatan hukum itu nyata-nyata menimbulkan kerugian terhadap perseroan. Dalam keadaan sedemikian, beban tanggung jawab perseroan menjadi dapat beralih kepada Direksi.

Teori beralihnya beban tanggung jawab perseroan kepada Direksi ini dikenal dengan istilah doktrin “*piercing the corporate veil*” (selanjutnya disebut “**PCV**”). *Black’s Law Dictionary* mendefinisikan doktrin *piercing the corporate veil* sebagai “*the judicial act of imposing liability on otherwise immune corporate officers, directors, and shareholders for the corporation’s wrongful acts*” (Henry Campbell Black, 1999:1168). Dari definisi tersebut, terdapat dua unsur dalam doktrin PCV, pertama yaitu adanya suatu perbuatan hukum membebaskan tanggung jawab pada para pengurus korporasi, para direksi dan para pemegang saham yang seharusnya kebal dari tanggung jawab dimaksud, dan kedua yaitu adanya perbuatan melawan hukum. Para pengurus perseroan yang sebenarnya kebal dari tanggung jawab, menjadi tidak kebal dan malah memikul beban tanggung jawab, akibat dari suatu perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan (Gideon Paskha Wardhana, 2019:15).

Dalam bahasa Indonesia, “*piercing*” dapat diartikan sebagai menembus, menusuk, atau menerobos, sedangkan “*veil*” dapat diartikan sebagai kerudung, selubung, atau tirai. “*Piercing the corporate veil*” dapat diartikan secara harfiah adalah menembus selubung perseroan, yang oleh sebagian orang juga diartikan sebagai “*lifting the corporate veil*” atau membuka tabir perseroan (Gideon Paskha Wardhana, 2019:16). Ditembusnya

selubung perseroan atau diterapkannya doktrin PCV, dapat dilakukan dalam hal terjadinya gugatan terhadap Direksi yang dianggap telah merugikan perseroan karena adanya pelanggaran atas *fiduciary duty*, *duty of skill* dan *duty of care* serta *statutory duties* yaitu kewajiban untuk bertindak menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Memang pada prinsipnya dan secara klasik, dengan diterapkannya teori *piercing the corporate veil*, maka pihak pemegang sahamlah yang biasanya dimintai tanggung jawab atas kegiatan yang dilakukan oleh perseroan. Akan tetapi, dalam perkembangannya kemudian, dari penerapan teori *piercing the corporate veil* tersebut beban tanggung jawab dipindahkan juga dari perseroan kepada pihak lainnya selain pemegang saham (Munir Fuady, 2014:22). Di dalam UUPT, konsep beralihnya tanggung jawab perseroan kepada pemegang saham merupakan pengecualian atas prinsip *limited liability* yang terdapat pada Pasal 3 UUPT sebagai berikut :

- (1) Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki.
- (2) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku apabila :
  - a. persyaratan Perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi;
  - b. pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan Perseroan untuk kepentingan pribadi;
  - c. pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perseroan; atau
  - d. pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perseroan yang mengakibatkan kekayaan Perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang Perseroan.

Dari redaksi Pasal 3 UUPT dapat diketahui bahwa beban tanggung jawab perseroan dapat beralih kepada pemegang saham dalam keadaan sebagaimana disebutkan pada Pasal 3 ayat (2) UUPT di atas. Konsep yang sama namun terkait pengalihan beban tanggung jawab perseroan ke pundak Direksi, di dalam UUPT dapat ditemukan dalam beberapa situasi sebagai berikut :

1. Direksi melanggar *fiduciary duty* yang dibebankan kepadanya, dalam arti tidak mengurus perseroan dengan itikad baik dan bertanggung jawab menurut Pasal 97 ayat (2) UUPT. Pasal 97 ayat (6) UUPT bahkan mengatur lebih jauh dengan memberikan kewenangan gugatan teori PCV bukan hanya kepada pihak ketiga yang dirugikan oleh perseroan, melainkan juga kepada pemegang saham perseroan yang dalam hal ini pemegang saham tersebut bertindak untuk dan atas nama perseroan, di mana pemegang saham minimal 10% dari seluruh saham dengan suara sah (Munir Fuady, 2014:23).
2. Laporan keuangan tahunan yang diberikan oleh anggota Direksi dalam forum RUPS tidak benar dan/atau menyesatkan sehingga merugikan pihak lain, sebagaimana disebutkan dalam Pasal 69 ayat (3) UUPT.
3. Direksi melakukan kesalahan atau kelalaian yang menyebabkan pailitnya perseroan dan harta perseroan tidak cukup untuk membayar seluruh kewajiban perseroan dalam kepailitan tersebut, sebagaimana disebutkan dalam Pasal 104 ayat (2) UUPT.

Dari ketentuan Pasal 97 ayat (2) jo. Pasal 69 ayat (3) jo. Pasal 104 ayat (2) UUPT tersebut, dapat disimpulkan bahwa doktrin PCV dapat diberlakukan terhadap anggota Direksi apabila terdapat perbuatan hukum dari anggota Direksi yang memenuhi unsur kesalahan atau kelalaian, sehingga menyebabkan terjadinya kerugian terhadap perseroan atau pihak lain seperti pemegang saham atau kreditor.

### **Berlakunya PCV Bagi Keputusan Bisnis Direksi Perseroan**

Sebagai contoh, perkara antara PT Mandiri Agung Jaya Utama (“PT MAJU / Termohon Pailit / Pemohon Kasasi”) vs PT Galena Surya Gemilang (“PT GSG / Pemohon Pailit / Termohon Kasasi”) pada Putusan Mahkamah Agung Nomor 514 K/PDT.SUS-PAILIT/2013. Adanya hubungan hukum antara PT MAJU dan PT GSG dalam perkara ini dibuktikan dengan adanya Perjanjian Penyelesaian Utang Piutang Usaha Batu Besi Musi Rawas tertanggal 23 Mei 2011 yang ditandatangani oleh Direktur PT MAJU dan Direktur PT GSG. Hutang yang jatuh tempo dan dapat ditagih diketahui sebesar Rp. 23,4 milyar, namun PT MAJU menolak untuk menyelesaikan kewajiban pembayaran hutangnya kepada PT GSG dengan alasan bahwa perjanjian hutang piutang tersebut dilakukan oleh Direktur PT MAJU tanpa persetujuan dari Dewan Komisaris, sehingga perbuatan Direktur dipandang bertentangan dengan Anggaran Dasar PT MAJU. Pemohon Kasasi juga menunjukkan fakta dalam persidangan bahwa uang yang diserahkan oleh PT GSG sebenarnya masuk ke rekening pribadi Direktur PT MAJU, bukan ke rekening perusahaan. Oleh karena itu, Pemohon Kasasi dalam perkara ini mendalilkan bahwa hutang kepada PT GSG tersebut adalah hutang Toyib Saman selaku pribadi, bukan selaku Direktur PT MAJU yang bertindak untuk dan atas nama perusahaan. Dalil tersebut ditolak oleh Majelis Hakim karena Majelis Hakim berpandangan bahwa perjanjian tersebut ditandatangani oleh Toyib Saman selaku Direktur PT MAJU sehingga hubungan hukum utang piutangnya terjadi antara *company to company*, bukan antara *company to person* sebagaimana didalilkan oleh Pemohon Kasasi atau Termohon Pailit. Dalam perjanjian juga disebutkan secara rinci segala hak dan kewajiban para pihak, termasuk kewajiban PT MAJU untuk mengangsur utangnya kepada PT GSG. Terkait ditransfernya uang dari utang tersebut ke rekening pribadi Toyib Saman, Majelis Hakim memandang hal itu hanya masalah teknis yang tidak merubah kewajiban PT MAJU untuk melunasi kewajibannya terhadap PT GSG. Di samping itu, dalam persidangan juga diketahui bahwa PT MAJU juga memiliki hutang yang dapat ditagih dan telah jatuh tempo kepada PT Indomineral Makmur senilai Rp. 2,5 milyar, sehingga

memenuhi syarat sebagaimana disebutkan dalam Pasal 2 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (“UU Kepailitan”) yang menyatakan bahwa “Debitor yang mempunyai dua atau lebih Kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan Pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya.” Oleh sebab itu, dalam putusannya, Hakim Kasasi memutuskan untuk menolak permohonan kasasi Pemohon Kasasi dan sebagai akibatnya PT MAJU harus dinyatakan pailit.

Dalam situasi seperti yang digambarkan dalam perkara di atas, tidak dapat dipungkiri bahwa Direktur PT MAJU telah melakukan pelanggaran atas *fiduciary duty* yang diembannya dengan memanfaatkan kedudukannya sebagai Direksi untuk membuat perjanjian dengan pihak ketiga tanpa mengindahkan ketentuan Anggaran Dasar PT MAJU yang mensyaratkan adanya persetujuan Dewan Komisaris. Dalam hal ini, Direksi dapat dipandang telah melanggar prinsip kehati-hatian (*duty of care*) yang tersirat dalam penjelasan Pasal 97 ayat (2) UUP, di mana Direksi diwajibkan untuk mengurus perseroan dengan seksama dan tekun.

Jika diasumsikan bahwa keputusan Direksi PT MAJU ini diambil dengan itikad baik demi tercapainya maksud dan tujuan perseroan, maka keputusan bisnis dari Direksi PT MAJU tersebut dapat dikategorikan sebagai *bad decision*, karena utang yang diharapkan dapat menjadi sarana untuk mendapatkan keuntungan, justru menimbulkan kerugian bagi PT MAJU. Namun dalam perkara ini, setidaknya ada dua indikasi itikad yang tidak baik dan tindakan yang tidak bertanggung jawab dari Direktur PT MAJU. Pertama, dirinya mengikat perjanjian untuk dan atas nama perseroan dengan pihak lain, tanpa memenuhi syarat persetujuan Dewan Komisaris yang diamanatkan oleh Anggaran Dasar PT. Kedua, diterimanya uang dari PT GSG ke dalam rekening pribadi Direktur dan bukannya ke dalam rekening perusahaan. Menurut hemat penulis, dalam situasi perkara seperti ini sebenarnya merupakan situasi yang ‘ideal’ untuk diterapkannya doktrin PCV.

Namun nampaknya, penggugat tidak menggunakan doktrin PCV sebagai dasar dalil gugatannya dan di sisi lain, hakim juga tidak menggunakan doktrin PCV sebagai bagian dari dalil putusannya.

Penulis berpandangan bahwa dalam hal Direksi suatu perseroan telah menggunakan kedudukan dan kewenangannya yang berujung pada pailitnya perseroan, maka sudah selayaknya tabir perseroan ditembus untuk memperoleh kebenaran akan fakta hukum yang terjadi. Dalam contoh perkara di atas, hal pertama yang patut dipertanyakan adalah motif dari Direksi yang membuat perjanjian dengan pihak lain untuk dan atas nama perseroan, namun tanpa mengindahkan Anggaran Dasar PT yang dipimpinnya sendiri. Penerapan doktrin PCV dalam situasi ini akan membuka jalan kepada pembuktian mengenai ada tidaknya itikad baik dari Direksi ketika dirinya melakukan perjanjian tersebut. Hal kedua adalah masuknya uang ke dalam rekening pribadi Direksi. Doktrin PCV adalah *tools* yang tepat bagi upaya penelusuran penggunaan uang tersebut, supaya dapat diperoleh jawaban atas pertanyaan, apakah uang dari PT GSG tersebut digunakan untuk kepentingan pribadi Direksi atau untuk kepentingan PT?. Jawaban atas pertanyaan ini tentu akan sangat berpengaruh untuk menentukan soal bertanggungjawabnya Direktur secara pribadi atau tidak, sebagaimana diatur oleh Pasal 104 ayat (2) UUPT. Namun sebagaimana diketahui, hakim yang memutuskan perkara ini justru menganggap masuknya uang ke rekening pribadi Direktur hanya persoalan teknis saja.

Dari contoh kasus di atas, ada satu lagi sudut pandang yang dapat digali lebih lanjut dalam hal terjadinya kerugian perseroan karena suatu keputusan bisnis yang dibuat oleh Direksi yaitu sudut pandang pihak yang dianggap merugikan, dalam hal ini Direksi itu sendiri. Dalam situasi sedemikian, ada doktrin hukum yang dapat digunakan untuk melindungi kepentingan Direksi agar tidak serta merta dianggap bersalah atas kerugian perseroan. Doktrin yang dimaksud adalah doktrin *Business Judgement Rule*.

### **BJR Sebagai Perlindungan Hukum Atas Pertanggungjawaban Pribadi Direksi**

Jika doktrin PCV terlihat cenderung membebani Direksi dengan pertanggungjawaban secara pribadi, maka doktrin BJR adalah *tools* bagi Direksi untuk melindungi dirinya dari pertanggungjawaban secara pribadi. *Black's Law Dictionary* mendefinisikan BJR sebagai berikut:

*“The presumption that in making business decisions not involving direct self-interest or self-dealing, corporate directors act on an informed basis, in good faith, and in the honest belief that their actions are in the corporation’s best interest. The rule shields directors and officers from liability for unprofitable or harmful corporate transactions if the transactions were made in good faith, with due care, and within the directors’ or officers’ authority.”* (Henry Campbell Black, 1999:81)

Dalam bahasa Indonesia dapat diartikan bahwa doktrin BJR adalah sebuah anggapan bahwa dalam membuat keputusan bisnis yang tidak mengandung kepentingan pribadi atau keuntungan pribadi secara langsung, Direksi perseroan bertindak dengan dasar informasi yang cukup, dengan itikad baik dan dengan keyakinan yang jujur bahwa tindakannya adalah bagi kepentingan terbaik perseroan. Kaidah ini melindungi Direksi dan pejabat perseroan dari pertanggungjawaban atas transaksi yang tidak menguntungkan atau merugikan perseroan apabila transaksi tersebut dilakukan dengan itikad baik, penuh kehati-hatian dan dalam lingkup kewenangan Direksi atau pejabat yang bersangkutan.

Sebagai perbandingan, patut dicermati pengertian mengenai doktrin BJR yang telah diadopsi di dalam *Australian Corporations Act 2001* pasal 180 sebagai berikut :

#### ***180 Care and diligence—civil obligation only***

*Care and diligence—directors and other officers*

*(1) A director or other officer of a corporation must exercise their powers and discharge their duties with the degree of care and diligence that a reasonable person would exercise if they:*

- (a) *were a director or officer of a corporation in the corporation's circumstances; and*
- (b) *occupied the office held by, and had the same responsibilities within the corporation as, the director or officer.*

*Note : This subsection is a civil penalty provision (see section 1317E).*

*Business judgment rule*

(2) *A director or other officer of a corporation who makes a business judgment is taken to meet the requirements of subsection (1), and their equivalent duties at common law and in equity, in respect of the judgment if they:*

- (a) *make the judgment in good faith for a proper purpose; and*
- (b) *do not have a material personal interest in the subject matter of the judgment; and*
- (c) *inform themselves about the subject matter of the judgment to the extent they reasonably believe to be appropriate; and*
- (d) *rationaly believe that the judgment is in the best interests of the corporation.*

*The director's or officer's belief that the judgment is in the best interests of the corporation is a rational one unless the belief is one that no reasonable person in their position would hold.*

*Note : This subsection only operates in relation to duties under this section and their equivalent duties at common law or in equity (including the duty of care that arises under the common law principles governing liability for negligence)-it does not operate in relation to duties under any other provision of this Act or under any other laws.*

(3) *In this section:*

***business judgment*** *means any decision to take or not take action in respect of a matter relevant to the business operations of the corporation.*

Dari ketentuan tersebut ketahui bahwa konsep BJR menurut *Corporations Act 2001* memiliki lingkup yang tetap dibatasi hanya bagi pelanggaran atas *duty of care* dan *duty to be diligence*. Pengertian *business judgement* atau keputusan bisnis menurut *Corporations Act 2001* adalah keputusan apapun untuk melakukan atau tidak melakukan suatu tindakan terkait permasalahan yang relevan dengan bidang usaha perseroan. Dengan menggarisbawahi kata "*any decision*", maka semua keputusan, baik itu keputusan bisnis yang sifatnya transaksional maupun keputusan yang sifatnya administratif, wajib mencerminkan prinsip kehati-hatian (*care*) dan ketekunan (*diligence*). Oleh karenanya, setiap keputusan Direksi yang dilakukan dengan memperhatikan prinsip kehati-hatian dan ketekunan, mendapat perlindungan dari BJR. Jason Harris (2014:166) merumuskan bahwa syarat agar keputusan seorang Direksi mendapat perlindungan dari BJR adalah :

- Keputusan bisnis tersebut dilakukan oleh Direktur atau pejabat perseroan; dan
- Keputusannya dibuat dalam itikad baik untuk tujuan yang wajar; dan
- Direktur atau pejabat tersebut tidak memiliki kepentingan pribadi atas pokok masalah dalam keputusan tersebut; dan
- Mereka membekali diri mereka sendiri dengan informasi atas pokok permasalahannya sampai sejauh mereka percaya secara wajar bahwa informasi tersebut telah layak; dan
- Secara rasional mereka percaya bahwa keputusannya dibuat bagi kepentingan terbaik perusahaannya.

Dari penjabaran di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perlindungan yang diberikan oleh BJR dalam hukum perusahaan di Australia, hanya dapat diberlakukan bagi keputusan bisnis yang dilakukan dengan hati-hati (*care*) dan tekun (*diligence*). Sebagaimana penjabaran di atas, maka hal ini berarti pula bahwa keputusan yang dibuat harus dilandaskan pada itikad baik (*good faith*) dan untuk kepentingan perseroan (*loyalty*). Oleh sebab itu, seorang Direktur atau pejabat lain yang melanggar asas kepatutan atau kewajiban perundang-undangan lainnya, juga tidak akan memperoleh perlindungan dari BJR (Jason Harris, 2014:167).

Para ahli hukum Australia dan *common law* pada umumnya memandang bahwa doktrin BJR memiliki peran penting dalam tataran peraturan perundang-undangan maupun dalam tataran praktek. Selain memberikan perlindungan bagi para Direksi dan pejabat perseroan yang berwenang untuk mengambil suatu keputusan, diberlakukannya kaidah BJR di dalam *Corporations Act 2001* bertujuan untuk mendorong tumbuhnya *entrepreneurship* di antara para Direksi dengan memberikan perlindungan atas perbuatan yang dianggap melanggar prinsip kecakapan dan ketekunan (Colin Anderson, *et al.*, 2009:195). Dengan adanya perlindungan dari doktrin BJR, maka para Direksi diharapkan berani mengambil keputusan-keputusan bisnis yang strategis dan menguntungkan bagi perseroan yang dikelolanya, dalam koridor prinsip kehati-hatian, kecakapan dan ketekunan.

Di negara Belanda, sebagai kiblat hukum perseroan Indonesia, kewajiban untuk berhati-hati atau "*duty of care*" dinyatakan dengan istilah kewajiban untuk "melaksanakan sebaik-baiknya" atau "*properly perform*" tugas-tugas pengurusan atau pengawasan (Steven R. Schuit, 2002:141). Hal ini dapat ditemukan dalam *Article 2:9 The Civil Code of the Netherland* (Hans Warendorf, *et al.*, 2013:166) ("*Burgerlijk Wetboek van Nederland* selanjutnya disebut **BWN**") yang menyatakan demikian :

1. *Each officer or director shall be responsible towards the legal person for the **proper performance** of his duties. All management duties not allotted to one or more other directors by or pursuant to the law or the articles shall form part of the director's duties.*
2. *Each director shall be responsible for the general course of affairs. He shall be **wholly liable for improper management**, unless no serious reproach can be made against him, having regard to the duties attributed to others, and he was not negligent in acting to prevent the consequences of improper management.*

Sebagaimana disebutkan di atas bahwa setiap pejabat atau direktur dalam suatu korporasi (*legal person*) wajib melaksanakan tugasnya dengan sebaik-baiknya. Ketentuan

perundang-undangan untuk melaksanakan tugas pengurusan dan pengawasan dengan sebaik-baiknya (*to "properly perform"*), mensyaratkan setiap Direksi untuk melaksanakan tugas-tugasnya dengan hati-hati, cakap dan tekun (*care, skill and diligence*) (Steven R. Schuit, 2002:143). Pelanggaran atas kewajiban untuk mengurus perseroan dengan sebaik-baiknya, di dalam hukum Belanda disebut dengan terminologi "*mismanagement*", di mana Direksi, secara keseluruhan atau secara sendiri-sendiri, tidak melaksanakan dengan sebaik-baiknya atas tugas-tugas yang diamanatkan kepada mereka berdasarkan hukum yang berlaku (Steven R. Schuit, 2002:155).

Konsep "*proper*" menurut hukum Belanda tersebut, sama dengan konsep "*care and diligence*" dalam sistem hukum *common law*, serta prinsip kehati-hatian yang terkandung dalam konsep tekun dan seksama sebagaimana dimaksud dalam Pasal 97 ayat (2) UUP. Berbeda dengan *Corporations Act 2001*, di mana doktrin BJR secara jelas didefinisikan dalam s180:2 sebagai kaidah pengambilan keputusan bagi seorang Direksi, BWN dalam hal ini tidak merumuskan doktrin BJR secara rinci dalam batang tubuhnya. Doktrin BJR di dalam BWN hanya tersirat sebagai pengecualian atas pertanggungjawaban Direksi dalam hal terjadinya "*improper management*". Direksi dapat dibebaskan dari tanggung jawab apabila tidak ada tuduhan serius kepadanya dengan memperhatikan kaitannya dengan kewajiban anggota Direksi yang lain, dan Direksi tersebut tidak melakukan kelalaian serta telah mengambil tindakan untuk mencegah segala konsekuensi yang mungkin timbul akibat terjadinya "*improper management*" yang dituduhkan kepadanya.

Di sisi lain, doktrin BJR dalam hukum perseroan Indonesia, dapat ditemukan dalam Pasal 97 ayat (5) jo. Pasal 104 ayat (4) UUP yang memberikan pengecualian atas pertanggungjawaban anggota Direksi secara pribadi dalam terjadinya kerugian atau kepailitan, apabila dirinya dapat membuktikan bahwa (1) kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya, (2) telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan, (3) tidak mempunyai benturan kepentingan baik

langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian, dan (4) telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

Dalam hukum korporasi Belanda, itikad baik merupakan bagian dari syarat kewajaran dan kejujuran yang diberlakukan oleh hukum korporasi Belanda atas hubungan antara dewan pengurus, dewan pengawas, pemegang saham, pemegang tanda terima penyimpanan yang diterbitkan bersama kerjasama perusahaan, penerima gadai tertentu, pemegang hak menikmati hasil tertentu, dan Serikat Pekerja, serta dalam hukum kontrak pada umumnya yang diberlakukan bagi para pihak di dalam kontrak. Prinsip itikad baik berlaku dalam situasi di mana anggota Direksi memperoleh keuntungan pribadi dari pembiayaan perseroan, sebagaimana halnya di mana Direksi melanggar setiap kewenangan, hak dan kepentingan dari pemegang saham atau dewan pengawas (Steven R. Schuit, 2002:141).

Oleh sebab itu, harus digarisbawahi disini bahwa hukum Belanda memberi garis batas yang tegas untuk membedakan pertanggungjawaban Direksi atas pelanggaran *"duty of care"* dengan pelanggaran atas *"duty of good faith"*. Menurut hukum Belanda, pelanggaran Direksi atas kewajiban itikad baik, tidak dapat dikategorikan dalam kelalaian atau kesalahan dalam perbuatan pengurusan, sehingga juga bukan merupakan bentuk *"mismanagement"*. Oleh sebab itu, pelanggaran atas kewajiban itikad baik, masuk dalam ranah perbuatan melawan hukum yang notabene tidak termasuk dalam perlindungan dari doktrin BJR menurut hukum Belanda. Konsekuensinya, dua hal utama yang harus dilakukan oleh Direksi dalam hal adanya

gugatan terhadap Direksi atas terjadinya *"mismanagement"* adalah Direksi pertama harus menunjukkan bahwa dirinya secara pribadi tidak melakukan kelalaian, dan kedua bahwa dirinya tidak melalaikan tugasnya untuk mengambil tindakan guna menghindari atau mencegah segala konsekuensi yang mungkin timbul sebagai akibat dari *"mismanagement"* tersebut (Steven R. Schuit, 2002:144).

## KESIMPULAN

Dari pembahasan di atas, terdapat beberapa hal yang dapat disimpulkan oleh penulis berdasarkan perbandingan atas konsep doktrin BJR di dalam *Corporations Act 2001*, BWN dan UUPT sebagai berikut :

1. Bahwa perlindungan yang diberikan oleh doktrin BJR adalah perlindungan hukum bagi direktur dan pejabat perseroan dari pertanggungjawaban atas setiap kebijakan atau keputusan bisnis atau transaksi yang mengakibatkan kerugian bagi perusahaan, selama kebijakan atau keputusan bisnis atau transaksi bisnis tersebut dilakukan dengan itikad baik, penuh kehati-hatian, serta berada dalam lingkup tanggung jawab dan wewenangnya.
2. Bahwa selain memberikan perlindungan hukum bagi Direksi dan pejabat perseroan lainnya, doktrin BJR juga bermanfaat sebagai kaidah berpikir dan bertindak bagi Direksi dan pejabat perseroan, sehingga Direksi dapat lebih berani dalam mengambil keputusan-keputusan bisnis yang strategis dan menguntungkan bagi perseroan yang dikelolanya.

## DAFTAR REFERENSI

- Ais, Chatamarrasjid, 2001, "Fiduciary Duty" Sebagai Standar Para Direksi Dalam Melaksanakan Tugasnya, *Jurnal Hukum dan Pembangunan*, 31 (1): 63-72.
- Anderson, Colin, et al., 2009, *Corporations Law*, Australia: NSW: Lexis Nexis.
- Black, Henry Campbell, 1999, *Black's Law Dictionary*, St. Paul : West Group.
- DeMott, Deborah A., Professor of Law, Duke University, 1992, *Director's Duty of*

*Care and The Business Judgement Rule: American Precedents and Australian Choices*, <http://www.corteidh.or.cr/tablas/a16225.pdf>. Diakses 19 Juni, 2019.

- Fuady, Munir, 2014, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law dan Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*, Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Harris, Jason, 2014, *Corporations Law*, Australia: NSW: Lexis Nexis.

- Harahap, M. Yahya, 2009, *Hukum Perseroan Terbatas*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Pramono, Nindyo, 2013, *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Andi Offset.
- Prasetya, Rudhi, 2014, *Perseroan Terbatas, Teori dan Praktik*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Purwosutjipto, H.M.N., 2008, *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 2, Bentuk-Bentuk Perusahaan*, Jakarta: Penerbit Djambatan.
- Putusan Mahkamah Agung Nomor 514 K/PDT.SUS-PAILIT/2013, <https://putusan.mahkamahagung.go.id/putusan/843686caaf83b97a563e10901b7d17d4>. Diakses pada 22 Juni 2019.
- Schuit, Steven R., 2002, *Corporate Law and Practice of the Netherlands*, Netherlands: The Hague: Allen & Overy Legal Practice c/o Kluwer Law International.
- Wardhana, Gideon Paskha, 2019, Pertanggungjawaban Harta Pribadi Pemegang Saham Perseroan Terbatas Indonesia, *Jurnal Arena Hukum*, 12 (1): 1-22.
- Widjaja, Gunawan, 2008, *Risiko Hukum Sebagai Direksi, Komisaris dan Pemilik PT*, Jakarta: Forum Sahabat.
- Woon, Walter, 1994, *Company Law*, Singapore: Longman Singapore Publisher Pte. Ltd.

### **Peraturan Perundang-undangan**

- Civil Code of the Netherlands.*
- Corporations Act 2001.*
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
- Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.