



## *Reconstructing Corporate Opportunity Doctrine in Indonesia: Addressing Legal Vacuum and Fiduciary Duty*

### **Rekonstruksi Doktrin Peluang Perusahaan di Indonesia: Menutup Kekosongan Hukum Terkait Kewajiban Fidusia**

**Rolis Barson Sembiring**

Faculty of Law, University of Indonesia, Indonesia

#### Article Info

##### Corresponding Author:

Rolis Barson Sembiring

✉ [rolisbarsonsembiring@gmail.com](mailto:rolisbarsonsembiring@gmail.com)

##### History:

Submitted: 14-04-2026

Revised: 28-05-2026

Accepted: 30-05-2026

##### Keyword:

*Corporate Opportunity; Fiduciary Duty; Agency Costs; Mandatory Disclosure; Legal Certainty.*

##### Kata Kunci:

*Peluang Perusahaan; Kewajiban Fidusia; Biaya Keagenan; Pengungkapan Mandatori; Kepastian Hukum.*

#### Abstract

*The absence of explicit provisions governing the Corporate Opportunity Doctrine in Indonesian Company Law creates a critical legal vacuum, exacerbating agency costs and facilitating fiduciary duty breaches. Opportunistic directors frequently exploit this regulatory void, weaponizing the Business Judgment Rule as a safe harbor against tort claims. Through a functional comparative approach, this article examines mandatory disclosure frameworks in the United States and strict prophylactic rules in Singapore to evaluate fiduciary boundaries. The analysis demonstrates that effective corporate governance requires precise operational limits and absolute transparency. To resolve this doctrinal deadlock, this study proposes a legislative reconstruction by integrating the doctrine into the unique dual board system of Indonesia. The proposed framework mandates proactive disclosure and independent corporate rejection by the Board of Commissioners. Furthermore, introducing disgorgement of profits as an equitable remedy is essential to restore legal certainty, mitigate managerial misconduct, and fully align national corporate governance with rigorous global standards.*

#### Abstrak

Ketiadaan pengaturan eksplisit mengenai Doktrin Peluang Perusahaan dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Indonesia menciptakan kekosongan hukum yang kritis, memperburuk biaya keagenan dan memfasilitasi pelanggaran kewajiban fidusia. Direksi yang oportunistik sering mengeksploitasi celah regulasi ini, menyalahgunakan Aturan Keputusan Bisnis sebagai perisai terhadap tuntutan perbuatan melawan hukum. Melalui pendekatan komparatif fungsional, artikel ini mengkaji kerangka pengungkapan mandatori di Amerika Serikat dan aturan profilaksis ketat di Singapura untuk mengevaluasi batasan fidusia. Analisis membuktikan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif membutuhkan batasan operasional yang presisi dan transparansi absolut. Untuk menyelesaikan kebuntuan doktrinal ini, studi ini mengusulkan rekonstruksi legislatif dengan mengintegrasikan doktrin tersebut ke dalam sistem dewan ganda yang unik di Indonesia. Kerangka yang diusulkan mewajibkan pengungkapan proaktif dan penolakan korporasi independen oleh Dewan Komisaris. Selanjutnya, penerapan penyerahan kembali laba sebagai instrumen pemulihan keadilan adalah langkah esensial untuk merestorasi kepastian hukum, memitigasi penyimpangan manajerial, serta menyelaraskan sepenuhnya tata kelola korporasi nasional dengan standar global yang ketat.



Copyright: © 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA).

[doi https://doi.org/10.59066/jolil.v2i1.2426](https://doi.org/10.59066/jolil.v2i1.2426)

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Lanskap tata kelola korporasi kontemporer di pasar berkembang (*emerging markets*) menghadapi tantangan sistemik terkait divergensi kepentingan antara manajemen dan entitas yang mereka wakili. Dalam arsitektur hukum perusahaan global, Perseroan Terbatas (PT) dikonstruksikan sebagai subjek hukum mandiri (*fictio juris*) yang mandat operasionalnya didelegasikan secara absolut kepada Direksi.<sup>1</sup> Pendelegasian kewenangan ini secara inheren menciptakan relasi kepercayaan yang menempatkan direksi sebagai pemegang amanah (*fiduciary*), yang diwajibkan oleh doktrin *fiduciary duty* untuk bertindak demi kepentingan terbaik perseroan melalui prinsip iktikad baik (*good faith*), loyalitas (*duty of loyalty*), dan kehati-hatian (*duty of care*).<sup>2,3</sup> Namun, efektivitas pengawasan terhadap diskresi manajerial ini sering kali terbentur pada kompleksitas benturan kepentingan yang kian samar dalam dinamika bisnis modern.

Manifestasi krusial dari kewajiban loyalitas direksi adalah kepatuhan terhadap *Corporate Opportunity Doctrine* (Doktrin Peluang Perusahaan). Doktrin ini melarang pengurus perseroan untuk mengeksploitasi peluang bisnis yang secara wajar merupakan milik atau berada dalam garis usaha perseroan demi keuntungan pribadi.<sup>4</sup> Meskipun yurisdiksi *Common Law* telah memiliki kerangka yurisprudensi yang mapan untuk mencegah praktik *self-dealing* tersembunyi ini,<sup>5</sup> hukum positif di Indonesia menunjukkan adanya kekosongan hukum (*legal vacuum*) yang fundamental.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) tidak merumuskan secara eksplisit mengenai pelarangan pengambilalihan peluang bisnis oleh organ pengurus. Meskipun Pasal 97 dan Pasal 99 UU PT meletakkan dasar normatif bagi

---

<sup>1</sup> R. Narendra Jatna et al., "Strengthening the Business Judgment Rule in Indonesia: Lessons from Malaysia," *Journal of Sustainable Development and Regulatory Issues (JSDERI)* 3, no. 3 (September 29, 2025): 568–89, <https://doi.org/10.53955/jsderi.v3i3.157>.

<sup>2</sup> Suherman Suherman et al., "Legal Reform in Indonesia's Natural Resource Exploitation: A Study of SOE Privatization and Corporate Responsibility," *Journal of Law and Legal Reform* 6, no. 3 (2025): 1243–74, <https://journal.unnes.ac.id/journals/jllr/article/view/20064>.

<sup>3</sup> Dezie L. Warganegara, Firdaus Alamsjah, and Melisa Soentoro, "The Impact of Governance Practices on the Operating Performance: A Study on the Indonesian State-Owned Enterprises," *International Research Journal of Business Studies* 5, no. 1 (April 1, 2012): 35–55, <https://doi.org/10.21632/irjbs.5.1.35-55>.

<sup>4</sup> Yoyo Arifardhani and Ibnu Masúd, "Legal Protection for Directors Against Allegations of Directors' Negligence Resulting in Losses to the Company," *Journal of Law, Politic and Humanities* 6, no. 3 (April 11, 2026): 2137–50, <https://doi.org/10.38035/jlph.v6i3.3137>.

<sup>5</sup> Rashid Zaman et al., "Fiduciary Duty or Loyalty? Evidence from Co-Opted Boards and Corporate Misconduct," *Journal of Corporate Finance* 70 (October 2021): 102066, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102066>.

*fiduciary duty* dan larangan benturan kepentingan secara umum, ketiadaan kodifikasi khusus mengenai peluang bisnis yang tidak berwujud transaksi langsung menciptakan celah interpretasi yang berisiko merugikan entitas secara signifikan.<sup>6</sup> Fenomena asimetri informasi ini memungkinkan direksi mengalihkan prospek strategis ke entitas terafiliasi tanpa hambatan tekstual yang tegas, yang pada gilirannya melemahkan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas.<sup>7</sup>

Diskursus mengenai asimetri informasi dan perilaku oportunistik agen telah menjadi fokus utama dalam studi tata kelola perusahaan kontemporer. Peneliti sebelumnya cenderung terbagi ke dalam beberapa arus utama. Arus pertama berfokus pada dimensi *Agency Theory* yang menekankan bahwa konflik kepentingan merupakan konsekuensi logis dari pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, di mana mekanisme pengawasan internal menjadi instrumen kunci untuk menekan biaya keagenan.<sup>8,9</sup>

Arus kedua menyoroti pergeseran paradigma kewajiban direksi di Indonesia yang mulai mengintegrasikan dimensi tanggung jawab sosial dan hak asasi manusia, yang menandakan perluasan makna kepentingan perseroan melampaui sekadar profitabilitas.<sup>10</sup> Sementara itu, studi komparatif telah mengidentifikasi hambatan doktrinal dalam yurisdiksi *Civil Law* yang cenderung gagap dalam mengadopsi instrumen berbasis ekuitas seperti *Corporate Opportunity Doctrine* jika dibandingkan dengan fleksibilitas yang dimiliki pengadilan *Common Law*.<sup>11,12</sup> Di sisi lain, dari perspektif filsafat

---

<sup>6</sup> Lenny Mutiara Ambarita, "Fiduciary Obligations of The Board of Directors In Managing Company Shares: A Corporate Law and Capital Market Perspective," *International Journal of Educational Review, Law And Social Sciences (IJERLAS)* 5, no. 4 (July 30, 2025): 3701–6, <https://radjapublika.com/index.php/IJERLAS/article/view/4024>.

<sup>7</sup> Ricky Karunia Lubis et al., "Managerial Ownership as a Corporate Governance Mechanism in Shaping Leverage Decisions: Insights from Indonesia," *Cogent Business & Management* 12, no. 1 (December 12, 2025), <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2473043>.

<sup>8</sup> Yun Lu et al., "Board of Directors' Attributes and Corporate Outcomes: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda," *International Review of Financial Analysis* 84 (November 2022): 102424, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102424>.

<sup>9</sup> Ranindya Hendrastuti and Ridoni Fardeni Harahap, "Agency Theory: Review of the Theory and Current Research," *Jurnal Akuntansi Aktual* 10, no. 1 (February 28, 2023): 85, <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>.

<sup>10</sup> Bunga Dita Rahma Cesaria, "Indonesian Director's Duty to Act in the Interest of the Company: Can Human Rights Due Diligence Be Included?," *Mahadi: Indonesia Journal of Law* 5, no. 01 (March 4, 2026): 31–40, <https://talenta.usu.ac.id/Mahadi/article/view/24671>.

<sup>11</sup> Genevieve Helleringer and Marco Claudio Corradi, "Self-Dealing, Corporate Opportunities and the Duty of Loyalty - A US, UK and EU Comparative Perspective," *SSRN Electronic Journal*, 2021, <https://doi.org/10.2139/ssrn.3825745>.

<sup>12</sup> Marco Claudio Corradi, "Securing Corporate Opportunities in Europe – Comparative Notes on Monetary Remedies and on the Potential Evolution of the Remedial System," *Journal of Corporate Law Studies* 18, no. 2 (July 3, 2018): 439–73, <https://doi.org/10.1080/14735970.2018.1430982>.

hukum, ketidaktegasan formulasi norma dalam undang-undang berpotensi memicu disfungsi prosedural dan ketidakpastian dalam penerapan peradilan.<sup>13</sup>

Meskipun literatur yang ada telah membedah tata kelola secara makro dan teori keagenan secara ekstensif, masih terdapat kesenjangan analisis (*gap analysis*) terkait integrasi teori-teori tersebut dalam konteks absennya regulasi spesifik mengenai peluang korporasi di Indonesia.<sup>14</sup> Mayoritas kajian yang ada bersifat parsial, hanya berfokus pada aspek pelaporan keuangan atau perbandingan hukum yang bersifat deskriptif. Artikel ini hadir untuk mengisi titik buta (*blind spot*) tersebut dengan menawarkan analisis multidimensional yang mengintegrasikan Teori Keagenan, Teori *Fiduciary Duty*, dan Teori Kepastian Hukum. Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada upaya mendekonstruksi kelemahan teleologis Pasal 97 dan Pasal 99 UU PT melalui parameter pengujian komparatif, seperti *line of business test*, untuk ditransplantasikan ke dalam sistem hukum perusahaan Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, artikel ini berargumen bahwa ketiadaan regulasi eksplisit mengenai *Corporate Opportunity Doctrine* dalam UU PT merupakan anomali hukum yang mendelegitimasi esensi pertanggungjawaban fidusia dan menciptakan ketidakpastian yang merugikan iklim investasi. Sebagai kontribusi teoretis dan praktis, penelitian ini merumuskan kerangka konstruksi hukum baru bagi pembaruan UU PT di masa depan. Kerangka ini mengusulkan mekanisme pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan persyaratan persetujuan dari dewan independen atau RUPS sebagai prasyarat sah bagi direksi untuk memanfaatkan peluang bisnis tertentu, guna menutup celah hukum yang selama ini dieksploitasi di bawah perlindungan doktrin *Business Judgment Rule*.

## **2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah terkait kekosongan hukum tersebut, artikel ini dirumuskan untuk menjawab tiga permasalahan hukum utama:

- a. Bagaimana landasan *ratio legis* dan urgensi penerapan *Corporate Opportunity Doctrine* dalam mengoptimalkan prinsip *fiduciary duty* direksi guna memitigasi konflik keagenan?

---

<sup>13</sup> Itok Dwi Kurniawan and Souad Ezzerouali, "Revisiting the Principle of Legal Certainty: A Contemporary Analysis through the Lens of Legal Positivism," *Nusantara: Journal of Law Studies* 3, no. 02 (2024): 137–46, <https://juna.nusantarajournal.com/index.php/juna/article/view/111>.

<sup>14</sup> Budi Suhariyanto, "Corporate Criminal Liability Under the Reactive Corporate Fault to Achieve Good Corporate Governance in Indonesia," ed. A. Raharjo and T. Sudrajat, *SHS Web of Conferences* 54 (November 14, 2018): 07009, <https://doi.org/10.1051/shsconf/20185407009>.

- b. Bagaimana implikasi ketiadaan pengaturan *Corporate Opportunity Doctrine* dalam UU PT terhadap efektivitas penegakan tanggung jawab perdata direksi atas praktik eksploitasi peluang korporasi?
- c. Bagaimana formulasi rekonstruksi tata kelola perusahaan di Indonesia (*ius constituendum*) jika direfleksikan melalui analisis komparatif terhadap penerapan doktrin terkait di yurisdiksi Amerika Serikat dan Singapura?

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain doktrinal-normatif untuk mengurai kekosongan hukum (*legal vacuum*) dan ketegangan norma (*clash of norms*) terkait tata kelola perseroan.<sup>15</sup> Desain konseptual ini dioperasionalkan melalui tiga pendekatan utama. Pertama, pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) digunakan untuk membedah koherensi, batasan tekstual, serta letak presisi kekosongan normatif pada Pasal 92 ayat (1), Pasal 97 ayat (2), dan Pasal 99 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang kemudian dianalisis interaksinya dengan instrumen Perbuatan Melawan Hukum (PMH) pada Pasal 1365 KUHPperdata.

Kedua, pendekatan konseptual (*conceptual approach*) diimplementasikan guna mengonstruksikan argumentasi berbasis modifikasi Teori Keagenan, doktrin hukum perusahaan global, dan prinsip kepastian hukum.<sup>16</sup> Ketiga, penelitian ini mengaplikasikan pendekatan perbandingan fungsional (*functional comparative approach*) secara mikro-komparatif.<sup>17</sup> Pendekatan komparatif spesifik ini dirancang untuk menelaah bagaimana persoalan keagenan (*agency problem*) yang persis ekuivalen yakni benturan kepentingan direksi diselesaikan secara fungsional melalui instrumen hukum yang berbeda dalam yurisdiksi *Common Law* Amerika Serikat (khususnya negara bagian Delaware) dan kerangka kodifikasi sistemik di Singapura.

Dalam operasionalisasinya, sumber data penelitian ini dipilah ke dalam dua strata primer dan sekunder. Bahan hukum primer mencakup regulasi otoritatif (UU PT, KUHPperdata, *Delaware General Corporation Law*, dan *Singapore Companies Act*) serta

---

<sup>15</sup> Terry Hutchinson, "Doctrinal Research," in *Research Methods in Law* (London: Routledge, 2025), 8–38, <https://doi.org/10.4324/9781032710372-2>.

<sup>16</sup> Sanne Taekema and Wibren van der Burg, "Methods of Doctrinal Research," in *Contextualising Legal Research* (Edward Elgar Publishing, 2024), 44–78, <https://doi.org/10.4337/9781035307395.00010>.

<sup>17</sup> Sabrina Ragone and Guido Smorto, "What Is Comparative Law?," in *Comparative Law: A Very Short Introduction* (Oxford University PressOxford, 2023), 1–17, <https://doi.org/10.1093/actrade/9780192893390.003.0001>.

yurisprudensi yang mengikat (*binding precedent*) dari pengadilan *Common Law* Amerika Serikat, seperti putusan *Guth v. Loft* dan *Broz v. Cellular Information Systems* yang merupakan tonggak lahirnya varian pengujian doktrin *corporate opportunity*.

Sementara itu, bahan hukum sekunder diekstraksi dari artikel jurnal bereputasi global dan literatur otoritatif di bidang hukum perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui inventarisasi sistematis berbasis subjek tematik terhadap instrumen statutori dan literatur otoritatif tersebut. Analisis hukum diformulasikan menggunakan pola silogisme deduktif, menarik konklusi dari premis bangunan teori *fiduciary duty* untuk mengevaluasi secara kritis fakta anomali kekosongan instrumen hukum dalam UU PT. Keseluruhan norma dan preseden kemudian didialogkan serta diinterpretasikan melalui penafsiran gramatikal dan teleologis guna melahirkan konstruksi hukum preskriptif (*ius constituendum*) yang mampu mengisi celah tata kelola perseroan di Indonesia.

## **B. PEMBAHASAN**

### **1. Rasio Legis dan Urgensi Penerapan *Corporate Opportunity Doctrine* dalam Kerangka *Fiduciary Duty* dan Mitigasi Teori Keagenan**

Berdasarkan mandat atribusi kewenangan yang termaktub secara preskriptif dalam Pasal 92 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), direksi diberikan diskresi strategis dan otoritas penuh untuk menjalankan pengurusan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuannya. Namun, kewenangan pengurusan yang teramplifikasi secara luas ini secara inheren melahirkan suatu kerentanan struktural yang esensial di dalam arsitektur tata kelola korporasi. Kesenjangan antara kepemilikan modal dan pengendalian operasional ini secara presisi dapat dianalisis menggunakan landasan konseptual Teori Keagenan (*Agency Theory*).

Sebagaimana dipostulatkan secara fundamental oleh pakar tata kelola seperti Jensen dan Meckling, Teori Keagenan menggarisbawahi adanya pemisahan fungsional (*separation of ownership and control*) antara kepemilikan perseroan oleh pemegang saham (*principal*) dengan pengendalian operasional oleh direksi (*agent*).<sup>18</sup> Dalam dinamika relasional yang asimetris ini, agen diposisikan pada tingkat ekuilibrium informasi yang jauh lebih superior dibandingkan prinsipal.<sup>19</sup> Direktur memiliki akses

---

<sup>18</sup> Vinay Khandelwal et al., "Examining the Impact of Agency Issues on Corporate Performance: A Bibliometric Analysis," *Journal of Risk and Financial Management* 16, no. 12 (November 28, 2023): 1–22, <https://doi.org/10.3390/jrfm16120497>.

<sup>19</sup> Ruth V. Aguilera et al., "The Corporate Governance of Business Groups Around the World: A Review and Agenda for Future Research," *Corporate Governance: An International Review* 33, no. 2 (March 18, 2025): 298–325, <https://doi.org/10.1111/corg.12603>.

eksklusif dan instan terhadap rumusan strategi ekspansi, rahasia dagang, basis data klien, hingga proyeksi peluang investasi krusial di masa depan. Dalam konteks hukum positif di Indonesia, *moral hazard* ini berpotensi menjadi residu yang tidak terkendali mengingat ketiadaan instrumen hukum tekstual dalam UU PT yang membatasi penguasaan informasi asimetris tersebut secara limitatif.

Problem keagenan (*agency problem*) lantas dapat merugikan perseroan secara struktural manakala agen sebagai subjek ekonomi yang rasional bertindak secara oportunistis dengan mengutamakan utilitas pribadi (*self-interest*) di atas mandat maksimalisasi kekayaan prinsipal.<sup>20</sup> Kondisi ini menciptakan dorongan untuk menyalahgunakan fasilitas dan asimetri informasi milik perseroan demi mengakumulasi keuntungan ke entitas afiliasi mereka, yang bermuara pada kerugian residu (*residual loss*) dan tereduksinya hak ekonomi pemegang saham secara tidak berimbang.<sup>21</sup>

Untuk memitigasi kegagalan sistemik dari potensi benturan kepentingan tersebut tanpa mendistorsi diskresi manajerial secara irasional, hukum perusahaan global mengonstruksikan Teori *Fiduciary Duty*. Secara doktrinal, prinsip ini mewajibkan direksi yang menduduki posisi pemegang kepercayaan (*fiduciary*) untuk mensubordinasikan kepentingan pribadinya tatkala bertindak atas nama perseroan. *Fiduciary duty* terklasifikasi ke dalam dua sumbu ekuilibrium utama: *duty of care* (kewajiban untuk bertindak rasional dan berhati-hati layaknya orang bijak) dan *duty of loyalty* (kewajiban loyalitas tak terbagi).<sup>22</sup> Pilar *duty of loyalty* menuntut agar seorang direktur mematuhi asas ekuitas, yang melarangnya berada dalam ekuivokasi di mana kepentingan pribadinya berbenturan dengan kewajibannya kepada perusahaan (*no-conflict rule*), dan melarang penarikan keuntungan pribadi yang tidak sah dari kedudukannya (*no-profit rule*).<sup>23</sup>

Dalam operasionalisasi *duty of loyalty* inilah, *Corporate Opportunity Doctrine* (COD) menemukan basis urgensi dan rasio legis tertingginya. Doktrin peluang perusahaan merupakan instrumen preskriptif yang secara spesifik diarsiteki untuk memitigasi

---

<sup>20</sup> Khandelwal et al., "Examining the Impact of Agency Issues on Corporate Performance: A Bibliometric Analysis."

<sup>21</sup> Tri Handayani et al., "Literature Review: Dividend Policy, Agency Theory and Corporate Governance," in *Proceedings of the Tegal International Conference on Applied Social Science & Humanities (TICASSH 2022)* (Paris: Atlantis Press SARL, 2023), 117–23, [https://doi.org/10.2991/978-2-494069-09-1\\_16](https://doi.org/10.2991/978-2-494069-09-1_16).

<sup>22</sup> Ambarita, "Fiduciary Obligations of The Board of Directors In Managing Company Shares: A Corporate Law and Capital Market Perspective."

<sup>23</sup> Hellinger and Corradi, "Self-Dealing, Corporate Opportunities and the Duty of Loyalty - A US, UK and EU Comparative Perspective."

diskresi direksi dalam mengalihkan prospek bisnis yang secara wajar merupakan "hak ekspektasi" atau berada dalam garis linier perluasan usaha perseroan (*line of business*).

Logika ontologis doktrin ini mengikat: tatkala perseroan memandatkan otoritas dan mengalokasikan sumber daya kepada direktur untuk mengidentifikasi prospek komersial, maka setiap peluang material yang ditemukan oleh eksekutif tersebut selama masa jabatannya wajib dikonstruksikan secara *de jure* sebagai properti perseroan. Mengizinkan seorang direktur untuk mengalihkan prospek strategis tersebut ke entitas pribadinya sekalipun dengan justifikasi bahwa peluang itu dikembangkan di luar fasilitas jam kerja secara filosofis melanggar asas *Unjust Enrichment* (memperkaya diri secara tidak sah). Dalam rezim *Equity Law* lintas yurisdiksi, keuntungan yang dikapitalisasi dari ekstraksi peluang tersebut secara hukum diakui sebagai *constructive trust* yang penguasaannya mutlak harus dikembalikan kepada perseroan.<sup>24</sup> Oleh sebab itu, COD adalah instrumen esensial penyeimbang kekuasaan yang memastikan energi intelektual direktur terdedikasi demi memproyeksikan stabilitas ekonomi perseroan, sehingga investor terlindungi dari perilaku oportunistis pihak manajemen.

Sebagai sintesis konseptual, rasio legis dari eksistensi COD adalah untuk menutup celah dari *duty of loyalty* yang selama ini dalam kerangka hukum perusahaan Indonesia hanya ditafsirkan secara sempit sebatas larangan konflik kepentingan pada transaksi langsung (*direct self-dealing*). Ketiadaan norma yang secara spesifik mengatur larangan bagi direksi untuk mengekstraksi nilai aset secara melawan hukum dari peluang bisnis perseroan merupakan anomali yang mendistorsi prinsip kepastian hukum. Untuk memberikan visualisasi komprehensif mengenai interseksi teoretis ini, Tabel 1 di bawah ini memetakan bagaimana relasi antara kelemahan *Agency Theory* dijumpai oleh *Fiduciary Duty*, dan urgensi adopsi COD di dalam UU PT.

**Tabel 1. Interseksi Teori Keagenan, *Fiduciary Duty*, dan Urgensi COD dalam Konteks Hukum Indonesia**

<b>Parameter Konseptual</b>	<b>Dimensi Teori Keagenan (Agency Theory)</b>	<b>Kerangka Fiduciary Duty</b>	<b>Implikasi Corporate Opportunity Doctrine (COD)</b>	<b>Kondisi Normatif UU PT Saat Ini (Legal Vacuum)</b>
<b>Sumber Masalah</b>	Asimetri informasi dan pemisahan kepemilikan	Risiko dominasi utilitas pribadi agen	Direksi menggunakan asimetri informasi untuk	Pasal 92(1) memberikan kewenangan absolut tanpa

<sup>24</sup> Zaman et al., "Fiduciary Duty or Loyalty? Evidence from Co-Opted Boards and Corporate Misconduct."

	dengan pengendalian.	di atas kepentingan entitas perseroan.	mengeksploitasi prospek bisnis potensial perseroan.	batasan rigid terkait penguasaan peluang masa depan.
<b>Tindakan Oportunistis</b>	<i>Moral hazard</i> untuk memperbesar keuntungan individu (manajemen).	Pelanggaran <i>duty of loyalty</i> melalui praktik <i>self-dealing</i> .	Pengalihan hak ekspektasi atau perampasan peluang dalam <i>line of business</i> perseroan.	Pasal 99 membatasi <i>self-dealing</i> langsung, namun abai pada benturan kepentingan tidak langsung/tidak berwujud (peluang). Belum ada mekanisme pengujian pengungkapan ( <i>disclosure</i> ) dan persetujuan proaktif dari pemegang saham independen. Mewajibkan perlunya <i>ius constituendum</i> yang mendefinisikan batas eksplisit hak perseroan atas peluang usahanya.
<b>Mekanisme Koreksi (Teoretis)</b>	Pengawasan ketat ( <i>monitoring costs</i> ) dan penyelarasan insentif.	Penerapan asas <i>no-conflict rule</i> dan <i>no-profit rule</i> .	Penerapan asas <i>Unjust Enrichment</i> dan doktrin restitusi berbasis <i>Constructive Trust</i> .	
<b>Rasio Legis Doktrinal</b>	Meminimalisasi <i>residual loss</i> bagi prinsipal (pemegang saham).	Menjamin loyalitas absolut dan iktikad baik pengurus.	Mencegah ekstraksi kekayaan sah menjaga investasi sehat berkeadilan.	tidak guna iklim yang dan

## 2. Implikasi Kekosongan Hukum (*Legal Vacuum*) dalam UU PT Terhadap Kegagalan Penegakan Tanggung Jawab Direksi

Terlepas dari universalitas prinsip loyalitas dalam tata kelola korporasi global, anomali struktural di Indonesia bersumber dari ketiadaan perumusan normatif material mengenai *Corporate Opportunity Doctrine* (COD) di dalam perundang-undangan positif. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 (UU PT), sebagai instrumen statutori tertinggi bagi entitas perseroan, faktanya tidak mengatur, mendefinisikan, maupun melarang

secara eksplisit tindakan pengambilalihan peluang bisnis perseroan oleh pengurusnya.<sup>25</sup> Konstruksi hukum di dalam UU PT sejatinya telah berupaya mengakomodasi cikal bakal *fiduciary duty*, namun dengan batasan tekstual yang sangat sempit dan konservatif. Pasal 97 ayat (2) UU PT hanya memuat klausul umum (*general clause*) yang mensyaratkan agar pengurusan perseroan dilaksanakan "dengan iktikad baik dan penuh tanggung jawab". Sementara itu, Pasal 99 ayat (1) UU PT secara spesifik hanya mendikte larangan agar direksi yang mempunyai "benturan kepentingan" (*conflict of interest*) tidak mewakili perseroan dalam perbuatan hukum yang relevan.

Ketika dibedah secara analitis menggunakan logika operasional tata kelola, larangan benturan kepentingan yang terkonsep sempit dalam Pasal 99 UU PT terbukti hanya mampu menjangkau transaksi afiliasi langsung (*direct self-dealing*). Contoh implementasinya adalah tatkala seorang direktur menjual aset tanah pribadinya kepada perseroan dengan valuasi yang melampaui kewajaran (*over-valued*). Akan tetapi, hukum positif korporasi Indonesia menunjukkan keterbatasan daya jangkauan normatif ketika dihadapkan pada skenario *indirect self-dealing* berupa ekstraksi peluang bisnis yang tidak kasat mata. Sebagai ilustrasi: Perseroan X yang memiliki lini bisnis pertambangan sedang melakukan penjajakan intensif untuk mengakuisisi lisensi strategis. Direktur Utama Perseroan X, yang memperoleh informasi internal (*insider knowledge*), secara tersembunyi mendirikan Perseroan Y atas nama afiliasinya dan mengeksekusi pembelian lisensi tersebut. Dalam lanskap transaksi ini, tidak ada satu pun perbuatan hukum langsung yang terjadi antara Perseroan X dengan sang Direktur secara pribadi. Implikasinya, penerapan sanksi di bawah Pasal 99 UU PT menjadi tidak dapat dioperasionalkan (*inoperable*) dan dapat dibantah kelayakannya secara tekstual.

Ketegangan norma (*clash of norms*) dan fenomena kekosongan hukum (*legal vacuum*) inilah yang memberikan landasan epistemologis untuk dianalisis melalui lensa Teori Kepastian Hukum Gustav Radbruch, khususnya dalam dimensi stabilitas ekonomi-hukum. Radbruch mendalilkan bahwa sistem hukum harus mengakomodasi keseimbangan triadik antara *Rechtssicherheit* (kepastian hukum), *Gerechtigkeit* (keadilan), dan *Zweckmassigkeit* (kemanfaatan).

Dalam rezim tata kelola, kepastian hukum mensyaratkan agar aturan tidak sekadar melayang di ranah etika, melainkan direduksi ke dalam teks tertulis (*statutory text*) yang

---

<sup>25</sup> Suhariyanto, "Corporate Criminal Liability Under the Reactive Corporate Fault to Achieve Good Corporate Governance in Indonesia."

presisi.<sup>26</sup> Ketiadaan teks tertulis (*Rechtsvacuum*) mengenai pembatasan eksploitasi peluang korporat ini secara langsung memperparah asimetri informasi sebagaimana didalilkan dalam Teori Keagenan di bagian sebelumnya. Absennya *Rechtssicherheit* menyebabkan biaya keagenan (*agency costs*) di Indonesia membengkak secara tidak proporsional. Pemegang saham dipaksa menanggung biaya pengawasan (*monitoring costs*) yang masif dan menelan kerugian residu (*residual loss*) yang tidak dapat dipulihkan akibat ketiadaan instrumen hukum yang pasti.<sup>27</sup> Pada akhirnya, ketidakpastian ini beresiko menjadi disinsentif bagi ekosistem penanaman modal.

Dampak lanjutan dari kekosongan norma ini menjadi sangat krusial dalam tataran litigasi, khususnya bagi posisi pemegang saham minoritas. Tatkala direksi membelokkan suatu peluang bisnis yang bernilai tinggi, pemegang saham sering kali menghadapi jalan buntu prosedural di pengadilan. Ketiadaan parameter *statutory* mengenai prasyarat objektif klasifikasi "peluang milik perseroan" menyebabkan disorientasi metodologis saat menguji sengketa.<sup>28</sup> Sebagai alternatif, pemegang saham terpaksa menyandarkan tuntutan pada dalil Perbuatan Melawan Hukum (PMH) melalui Pasal 1365 KUHPerduta. Hambatan doktrinal terbesarnya terletak pada pemenuhan unsur "melawan hukum" itu sendiri.

Yurisprudensi perdata di Indonesia umumnya menganut pandangan perbuatan melawan hukum secara formil dalam sengketa korporasi, yang mensyaratkan adanya pelanggaran terhadap undang-undang tekstual yang spesifik. Mengingat UU PT sama sekali tidak memiliki redaksi pelarangan mengenai inisiatif eksekusi proyek afiliasi oleh direktur, gugatan pemegang saham sering kali gugur pada syarat formal pertama PMH. Kuasa hukum direktur dapat mematahkan dalil tersebut melalui argumentasi legal-positivistik bahwa kliennya tidak melanggar satu pun pasal eksplisit di dalam peraturan perundang-undangan.<sup>29</sup>

---

<sup>26</sup> Kurniawan and Ezzerouali, "Revisiting the Principle of Legal Certainty: A Contemporary Analysis through the Lens of Legal Positivism."

<sup>27</sup> Nunik Nurhayati et al., "Legal Certainty of The Positive Fictive Policy In Business Licensing Through The Online Single Submission Risk-Based Approach System In Indonesia," *Jurnal Ius Constituendum* 10, no. 2 (June 8, 2025): 224–41, <https://doi.org/10.26623/jic.v10i2.12009>.

<sup>28</sup> Ambarita, "Fiduciary Obligations of The Board of Directors In Managing Company Shares: A Corporate Law and Capital Market Perspective."

<sup>29</sup> Suhariyanto, "Corporate Criminal Liability Under the Reactive Corporate Fault to Achieve Good Corporate Governance in Indonesia."

Kebuntuan litigasi ini kian teramplifikasi oleh direksi yang bertindak oportunistis dengan menyandarkan diri pada doktrin imunitas manajemen, yakni doktrin *Business Judgment Rule* (BJR), yang telah diserap secara implisit dalam Pasal 97 ayat (5) UU PT. BJR sejatinya diciptakan sebagai perisai proporsional (*safe harbor*) untuk mengimmunisasi direksi dari tuntutan ganti rugi pribadi apabila keputusan bisnis murni yang diambil berujung pada kerugian (*business risk*).

Namun, karena yurisprudensi Indonesia belum memiliki garis demarkasi presisi yang memisahkan konflik kepentingan (pengambilan peluang) dengan diskresi manajemen murni, fenomena penyalahgunaan doktrin perisai manajemen (*safe harbor abuse*) rentan terjadi. Direktur dapat bermanuver mematikan prospek perusahaannya sendiri dengan justifikasi asimetris seperti mengklaim "perseroan sedang tidak sehat secara finansial" yang dibingkai sebagai *business judgment* rasional padahal motivasi fundamentalnya adalah untuk memberikan jalan bagi entitas pribadinya untuk mengambil alih kontrak tersebut. Akibatnya, asas *fiduciary duty* kehilangan efikasi koersifnya karena kepastian hukum belum dikalibrasi secara presisi melalui integrasi COD.<sup>30</sup>

Untuk memberikan pemetaan yang komprehensif mengenai disfungsi tata kelola ini, Tabel 2 di bawah ini menguraikan matriks kebuntuan doktrinal di Indonesia dan korelasinya terhadap biaya keagenan.

**Tabel 2. Matriks Kebuntuan Doktrinal Tata Kelola Korporasi di Indonesia dan Dampaknya pada Agency Costs**

<b>Instrumen Hukum Doktrin</b>	<b>Keterbatasan Normatif (Legal Vacuum)</b>	<b>Konsekuensi Yuridis (Doctrinal Deadlock)</b>	<b>Implikasi Ekonomi (Agency Costs)</b>
<b>Pasal 97 &amp; 99 UU PT</b>	Larangan benturan kepentingan terbatas pada transaksi afiliasi langsung ( <i>direct self-dealing</i> ).	Gagal menjerat ekstraksi peluang bisnis tidak kasat mata ( <i>indirect self-dealing</i> ).	<i>Residual loss</i> bagi perseroan meningkat karena aset potensial dialihkan ke entitas lain secara legal.
<b>Pasal 1365 KUHPerdata (PMH)</b>	Sistem peradilan cenderung menuntut pemenuhan sifat "melawan hukum" secara formil/tekstual.	Gugatan pemegang saham gugur karena absennya larangan spesifik COD di dalam UU PT.	Peningkatan drastis <i>monitoring costs</i> bagi pemegang saham untuk mencari bukti alternatif yang diakui pengadilan.
<b>Business</b>	Tidak ada demarkasi	Terjadinya <i>safe</i>	Disinsentif investasi

<sup>30</sup> Ambarita, "Fiduciary Obligations of The Board of Directors In Managing Company Shares: A Corporate Law and Capital Market Perspective."

<b>Judgment Rule (BJR)</b>	yurisprudensi yang memisahkan diskresi bisnis murni dengan COD.	<i>harbor</i> (justifikasi pelepasans dibingkai mitigasi bisnis).	<i>abuse</i> akibat tingginya asimetri informasi dan ketidakpastian penegakan hukum tata kelola.
----------------------------	---	---	--

---

Kebuntuan dogmatik yang difasilitasi oleh perlindungan absolut doktrin BJR di Indonesia ini secara metodologis membuktikan urgensi dilakukannya transplantasi hukum fungsional, dengan merefleksikan bagaimana yurisdiksi *Common Law* seperti Amerika Serikat sukses memisahkan batas diskresi bisnis murni dengan perampasan peluang usaha secara proporsional.

### 3. Dialektika Komparatif *Corporate Opportunity Doctrine*: Evolusi Yurisprudensi Amerika Serikat dan Ketegasan Singapura

Untuk memecahkan kebuntuan litigasi dan fenomena penyalahgunaan doktrin perisai manajemen (*safe harbor abuse*) di Indonesia sebagaimana diuraikan sebelumnya, penelitian ini melakukan telaah komparatif fungsional. Penelusuran perbandingan hukum (*comparative law*) dengan yurisdiksi *Common Law* esensial untuk merefleksikan kelemahan internal dan memberikan landasan rekayasa hukum yang teruji secara empiris. Diskursus mengenai batasan hak properti atas peluang bisnis telah dieksplorasi secara matang dalam hukum korporasi Amerika Serikat (khususnya tata kelola negara bagian Delaware) dan rezim *Commonwealth* seperti perundang-undangan di Singapura.<sup>31</sup>

Dalam lanskap korporasi Amerika Serikat, perkembangan tata kelola tidak disandarkan pada kodifikasi yang statis, melainkan bertumbuh secara dinamis melalui yurisprudensi (*case law*). Pengadilan merumuskan parameter pengujian doktrinal yang terukur (*multi-factor tests*) untuk mengidentifikasi klasifikasi autentik suatu inisiatif bisnis sebagai aset perseroan.<sup>32</sup> Terdapat tiga pendekatan doktrinal evolusioner yang telah dirumuskan oleh pengadilan Amerika Serikat guna mengurai pelanggaran *fiduciary duty* terkait eksploitasi peluang perusahaan:

---

<sup>31</sup> Faisal Santiago, "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, no. 1 (April 29, 2024): 107–21, <https://doi.org/10.29303/ius.v12i1.1371>.

<sup>32</sup> Hidayatulloh and Éva Erdős, "Legal Risk of State-Owned Enterprises' Debt," *European Journal of Law and Political Science* 3, no. 1 (January 20, 2024): 10–16, <https://doi.org/10.24018/ejpolitics.2024.3.1.120>.

**a. Uji Kepentingan atau Ekspektasi (*Interest or Expectancy Test*)**

Ini merupakan standar hukum paling konservatif yang lahir melalui putusan Mahkamah dalam kasus *Lagarde v. Anniston Lime and Stone Co.* (1900). Melalui lensa pengujian ini, pengadilan akan menelisik secara restriktif apakah perseroan sebelumnya telah memiliki "kepentingan kontraktual yang nyata" (seperti proses negosiasi tahap akhir) atau "ekspektasi legal" yang bertumbuh dari hak yang telah eksis atas suatu objek bisnis. Pengambilalihan peluang oleh figur eksekutif hanya dikualifikasikan sebagai pelanggaran apabila perseroan terbukti memiliki *tangible expectancy* dan telah mengalokasikan proyeksi anggarannya. Kelemahan dogmatik pendekatan ini terletak pada batasannya yang terlampaui sempit; peluang investasi baru yang sama sekali belum dieksplorasi oleh perusahaan sering kali lolos dari perlindungan hukum.<sup>33</sup>

**b. Uji Lini Bisnis (*Line of Business Test*)**

Guna mengobati kelemahan fundamental dari metode ekspektasi, pengadilan Delaware merumuskan terobosan progresif melalui preseden fundamental (*landmark case*) *Guth v. Loft, Inc.* (1939). Dalam perkara ini, Direktur Charles Guth menggunakan fasilitas perusahaannya (Loft Inc.) untuk menguasai secara pribadi resep rahasia merek Pepsi-Cola yang tengah bangkrut. Mahkamah menetapkan bahwa sebuah peluang bisnis secara otomatis menjadi hak melekat (*prior claim*) perseroan apabila prospek tersebut memiliki "kedekatan korelasi secara alamiah, logis, dan adaptif" terhadap operasional perusahaan, serta perusahaan dinilai memiliki kapasitas finansial (*financially able*) untuk mengeksekusinya. Apabila seorang direktur mengalihkan proyek tersebut untuk afiliasinya, ia secara *de facto* meletakkan posisinya dalam benturan yang mencederai kepercayaannya (*inimical position*).<sup>34</sup>

**c. Pendekatan Transparansi (*ALI Test*)**

Seiring kompleksitas transaksi komersial modern, Delaware menyempurnakan standarnya melalui kerangka *American Law Institute (ALI)* yang mengedepankan prinsip pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*). Dalam konteks ekonomi-hukum, pendekatan ALI Test secara cemerlang menggeser beban pembuktian (*burden of proof*).

---

<sup>33</sup> Naomi Boyd et al., "Fiduciary Duty and Corporate Social Responsibility: Evidence from Corporate Opportunity Waiver," *Journal of Banking & Finance* 173 (April 2025): 107417, <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2025.107417>.

<sup>34</sup> Gabriel Rauterberg and Eric Talley, "Contracting out of the Fiduciary Duty of Loyalty: An Empirical Analysis of Corporate Opportunity Waivers," *Columbia Law Review* 117, no. 5 (2017): 1075–1152, <https://columbialawreview.org/content/contracting-out-of-the-fiduciary-duty-of-loyalty-an-empirical-analysis-of-corporate-opportunity-waivers/>.

Dengan mewajibkan transparansi di muka (*ex-ante*), asimetri informasi (yang menjadi akar pembengkakan biaya keagenan di Indonesia) direduksi secara paksa sebelum benturan kepentingan termanifestasi. Dalam putusan *Broz v. Cellular Information Systems, Inc.* (1996), pengadilan mengafirmasi bahwa eksekutif diwajibkan melakukan presentasi utuh kepada direktur independen atau pemegang saham. Hanya setelah organ independen tersebut memutuskan untuk melepaskan peluang itu (*renounce the opportunity*), barulah eksekutif tersebut terbebas dari jerat pelanggaran, dan *Business Judgment Rule* (BJR) dapat diaktivasi secara sah sebagai perisai hukum.<sup>35</sup>

Di kutub komparatif yang lain, lanskap hukum negara penganut tradisi persemakmuran dan pusat bisnis Asia seperti Singapura memberlakukan standar *fiduciary duty* yang sangat restriktif (*strict liability approach*). Mengakar kuat pada doktrin ekuitas dan arsitektur Hukum *Trust*, yurisdiksi Singapura menolak pendekatan fleksibel berbasis kapasitas finansial model Delaware dan mengadopsi aturan yang murni bersifat profilaksis (*prophylactic rule*). Regulasi menuntut penegakan *no-conflict rule* dan *no-profit rule* secara absolut.<sup>36,37</sup>

Sebagaimana dikonstruksikan dalam preseden persemakmuran terkemuka *Regal (Hastings) Ltd v Gulliver*, pendekatan ini merepresentasikan model *deterrence* ekstrem, di mana pengadilan menolak menimbang iktikad baik maupun ketidakmampuan finansial perseroan, demi menutup total *moral hazard* agen. Dalam perkara tersebut, para direktur menginisiasi akuisisi anak perusahaan, namun karena keterbatasan modal perseroan, sisa saham ditebus oleh para direktur menggunakan dana pribadi.

Saat saham tersebut menghasilkan *capital gain*, pengadilan mewajibkan direktur menyerahkan seluruh keuntungan tersebut kepada kas perseroan. Di bawah rezim yang prinsipnya diadopsi ketat dalam *Singapore Companies Act (Section 157)* ini, pengadilan tidak menoleransi justifikasi bahwa "perseroan pailit" atau "peluang berada di luar operasional utama". Hukum menegaskan bahwa figur *fiduciary* dilarang secara kategoris mengekstraksi keuntungan finansial sekecil apa pun (*secret profit*) yang diakses berkat posisinya, kecuali didahului dengan pengungkapan material dan ratifikasi RUPS independen. Kepastian hukum dicapai dengan memastikan loyalitas absolut tidak

---

<sup>35</sup> Rauterberg and Talley.

<sup>36</sup> Pearlie Koh and Hwee Hoon Tan, "Directors' Duties in Singapore: Law and Perceptions," *Asian Journal of Comparative Law* 14, no. 1 (July 14, 2019): 37–63, <https://doi.org/10.1017/asjcl.2019.2>.

<sup>37</sup> Timothy Chan, "Fiduciary Good Faith and The Taxonomy of Duties in The Singapore Court of Appeal: Credit Suisse Trust Limited v Ivanishvili, Bidzina and Others," *Singapore Journal of Legal Studies*, 2025, 199–211, [https://law.nus.edu.sg/sjls/wp-content/uploads/sites/14/2025/01/sjls\\_mar\\_2025\\_199.pdf](https://law.nus.edu.sg/sjls/wp-content/uploads/sites/14/2025/01/sjls_mar_2025_199.pdf).

terdistorsi oleh toleransi diskresi.<sup>38</sup>

Untuk memetakan ketegangan sistem ini dengan kebuntuan tata kelola di Indonesia, Tabel 3 menyajikan matriks perbandingan analitis tata kelola doktrin peluang korporasi.

**Tabel 3. Matriks Perbandingan Parameter Penegakan *Corporate Opportunity***

Parameter Analisis Hukum	Doctrine		
	Indonesia (UU PT No. 40 Tahun 2007)	Amerika Serikat (Yurisprudensi Delaware)	Singapura (Companies Act / Common Law)
<b>Pondasi <i>Duty of Loyalty</i></b>	Klausul umum berbasis "iktikad baik" dan tanggung jawab (Pasal 97). <i>Legal vacuum</i> ;	Ekspansi progresif melalui preseden peradilan ( <i>case law</i> ).	Doktrin ekuitas terintegrasi berbasis Hukum <i>Trust</i> .
<b>Status Regulasi Doktrinal</b>	absennya kodifikasi maupun yurisprudensi spesifik.	Terformulasi sebagai instrumen mitigasi asimetri informasi dan biaya keagenan.	Terkodifikasi dalam rezim absolut <i>no-profit</i> dan <i>no-conflict rule</i> .
<b>Standar Evaluasi (<i>Legal Tests</i>)</b>	Tidak terdefinisikan (hanya larangan <i>self-dealing</i> langsung via Pasal 99).	Pendekatan multi-faktor ( <i>Line of Business Test</i> ) & mekanisme pelepasan berbasis pengungkapan mandatori ( <i>ALI Test</i> ).	Penerapan profilaksis absolut ( <i>strict liability</i> ); ketiadaan toleransi pelepasans bersyarat.
<b>Perlakuan atas Kapasitas Finansial Perseroan</b>	Belum teruji; rentan dimanipulasi sebagai justifikasi di bawah perlindungan <i>Business Judgment Rule</i> .	Dianalisis secara proporsional sebagai salah satu faktor kelayakan pengambilalihan peluang ( <i>Broz case</i> ).	Diabaikan secara doktrinal ( <i>Regal Hastings</i> ); larangan akuisisi personal tetap berlaku mutlak meski perusahaan pailit.
<b>Prasyarat Penggunaan <i>Safe Harbor</i> (BJR)</b>	Dapat diaktivasi langsung sebagai tameng litigasi tanpa kewajiban transparansi sebelumnya.	Mensyaratkan pengungkapan proaktif ( <i>ex-ante disclosure</i> ) dan ratifikasi dewan independen sebelum BJR berlaku.	Mewajibkan ratifikasi mutlak dari dewan pemegang saham (RUPS), mengesampingkan rasionalisasi manajemen sepihak.

<sup>38</sup> Hellinger and Corradi, "Self-Dealing, Corporate Opportunities and the Duty of Loyalty - A US, UK and EU Comparative Perspective."

Dialektika komparatif ini membuktikan bahwa yurisdiksi penganut tata kelola modern tidak membiarkan eksploitasi peluang bersembunyi di balik kekosongan teks. Baik pendekatan fleksibel Delaware maupun pendekatan absolut Singapura, keduanya bertumpu pada satu irisan kewajiban normatif yang fundamental: kewajiban transparansi mutlak (*mandatory disclosure*) yang absen dalam arsitektur UU PT Indonesia.

#### **4. Sintesis Restorasi Tata Kelola: Konstruksi *Corporate Opportunity Doctrine* Sebagai *Ius Constituendum* dalam Pembaruan UU PT**

Bertitik tolak dari analisis atas kelemahan struktural ketiadaan norma serta kontemplasi kajian perbandingan sebelumnya, mempertahankan status *legal vacuum* berpotensi melegitimasi kegagalan sistem pengawasan dalam mengontrol perilaku oportunistis agen. Oleh sebab itu, integrasi secara eksplisit doktrin peluang perusahaan ke dalam draf kerangka perubahan Undang-Undang Perseroan Terbatas (*Ius Constituendum*) di masa yang akan datang merupakan urgensi dogmatik yang esensial untuk merestorasi postulat kepastian hukum dan mewujudkan keadilan rasional bagi iklim investasi di Indonesia.

Dalam menavigasi rekonstruksi sistem sanksi pertanggungjawaban perdata direksi, pembentuk undang-undang harus bersikap cermat agar tidak menduplikasi model *Common Law* tanpa penyesuaian kontekstual (*uncalibrated transplant*). Transplantasi hukum mutlak harus dikalibrasi ulang agar selaras dengan jiwa kodifikasi sipil, serta mengakomodasi secara fungsional anatomi sistem kepengurusan dua lapis (*two-tier board system*) yang memisahkan secara tegas fungsi eksekutif (Direksi) dan pengawasan (Dewan Komisaris) yang eksis secara unik dalam konfigurasi PT di Indonesia. Sintesis konstruksi *ius constituendum* ini secara arsitektural dapat diformulasikan ke dalam dua pilar preskriptif utama.

Pilar pertama menghendaki perumusan ulang UU PT agar memuat instrumen pasal baru yang menetapkan definisi dan parameter limitatif mengenai *Corporate Opportunity*. Mengakomodasi realitas iklim ekonomi nasional, adopsi *Line of Business Test* model Delaware merupakan opsi rasional yang paling menjamin keseimbangan kepentingan. UU PT harus mendikte secara limitatif dan eksplisit bahwa organ Direksi dilarang mengekstraksi hak pemanfaatan prospek bisnis maupun aset tak berwujud (*intangible prospect*) yang memiliki korelasi linier, praktikal, dan logis dengan operasional aktual perseroan. Batasan ini berlaku mutlak terlepas dari pembelaan apakah gagasan bisnis

tersebut dikembangkan di luar jam dinas. Keberadaan parameter objektif semacam ini akan menyuntikkan justifikasi normatif bagi yudikatif untuk mengevaluasi relasi hukum antara investasi personal direktur dan lini usaha perseroan, sehingga mampu mencegah manipulasi argumen pembelaan dalam sengketa klaim Perbuatan Melawan Hukum (PMH).

Pilar kedua adalah penetapan perlindungan sistemik berbasis keterbukaan terstruktur. Agar implementasi doktrin ini tidak mendistorsi kebebasan inisiatif (*entrepreneurship*) secara regresif, UU PT masa depan harus mengintroduksi mekanisme pelepasans hak bersyarat (*safe harbor*) berbasis keterbukaan informasi (*mandatory disclosure*). Merefleksikan keberhasilan efisiensi reformasi yang digagas pedoman *American Law Institute* (ALI), seorang direktur tidak akan secara otomatis disanksi melanggar *fiduciary duty* asalkan ia patuh pada obligasi transparansi mutlak. Sebelum mengeksekusi investasi pribadi yang berpotensi bersinggungan dengan lini bisnis, direktur wajib mempresentasikan prospek tersebut kepada organ pengawas.

Dalam konteks sistem *two-tier* di Indonesia, di mana Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sering kali tidak efisien untuk mengambil keputusan bisnis yang membutuhkan respons cepat, kewenangan untuk menelaah dan menyetujui pelepasans peluang perseroan (*corporate rejection*) ini sebaiknya diatribusikan secara definitif kepada Rapat Dewan Komisaris selaku organ supervisor independen. Hanya apabila pleno Komisaris memutuskan secara objektif bahwa perseroan melepaskan peluang tersebut misalnya dikarenakan kendala likuiditas aktual atau penyimpangan dari peta rencana strategis jangka panjang maka direksi dilegitimasi untuk mengambil alih inisiatif tersebut sebagai instrumen afiliasi.

Sebaliknya, apabila protokol transparansi *ex-ante* ini dilanggar dan direksi secara sepihak mengeksekusi proyek bisnis tanpa melalui protokol pengungkapan (*undisclosed*), direksi bersangkutan harus dikonstruksikan cacat hukum secara absolut. Untuk memitigasi kerugian ekonomi pemegang saham (*residual loss*), UU PT tidak hanya perlu mengatur tanggung renteng, tetapi juga harus mengadopsi mekanisme ekuivalen *disgorgement of profits* (penyerahan kembali laba). Dalam rezim *Civil Law* Indonesia, kewajiban penyerahan kembali ekstraksi laba ini dapat dikonstruksikan secara dogmatik sebagai manifestasi dari doktrin pembayaran tak terutang (*onverschuldigde betaling* / Pasal 1359 KUHPerdara) atau sebagai elemen perhitungan akumulasi ganti rugi materiel tambahan di bawah skema PMH (Pasal 1365 KUHPerdara).

Adopsi mandat keterbukaan di hadapan Dewan Komisaris ini sangat krusial, karena mekanisme prosedural tersebut secara radikal mereduksi asimetri informasi internal (*agency problems*) dan mengeliminasi manuver direksi dalam melakukan penyalahgunaan doktrin perisai manajemen (*safe harbor abuse*). Pembaruan regulasi pada arsitektur korporasi tata kelola ini akan menuntaskan polemik sengketa *fiduciary duty* yang selama ini terjebak pada status kewajiban normatif yang tidak dapat dieksekusi (*unenforceable moral obligation*). Pada akhirnya, sinkronisasi komparatif ini secara meyakinkan akan merestorasi prinsip kepastian hukum (*Rechtssicherheit*), memperkuat proteksi modal pemegang saham minoritas, serta mendorong tata kelola korporasi Indonesia menuju parameter *Good Corporate Governance* yang berkualifikasi global.

### **C. KESIMPULAN**

Ketiadaan pengaturan eksplisit mengenai *Corporate Opportunity Doctrine* dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas menciptakan anomali struktural berupa asimetri informasi yang memfasilitasi pelanggaran *fiduciary duty* melalui eksploitasi peluang bisnis oleh direksi. Kekosongan norma ini memicu pembengkakan biaya keagenan dan kebuntuan litigasi, terutama ketika direksi yang oportunistis menyalahgunakan doktrin *Business Judgment Rule* sebagai perisai dari gugatan perbuatan melawan hukum. Telaah perbandingan fungsional terhadap instrumen pengungkapan mandatori di Amerika Serikat dan aturan profilaksis absolut di Singapura membuktikan bahwa penegakan kewajiban loyalitas mutlak membutuhkan parameter batasan operasional dan transparansi yang rigid. Oleh karena itu, pembaruan tata kelola (*ius constituendum*) harus mengadopsi mekanisme persetujuan pelepasan peluang secara independen melalui Dewan Komisaris beserta sanksi penyerahan kembali laba (*disgorgement of profits*) guna merestorasi kepastian hukum korporasi di Indonesia.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aguilera, Ruth V., Ryan Federo, Raquel Justo, Adrian Luis Merida, and Bartolomé Pascual-Fuster. "The Corporate Governance of Business Groups Around the World: A Review and Agenda for Future Research." *Corporate Governance: An International Review* 33, no. 2 (March 18, 2025): 298–325. <https://doi.org/10.1111/corg.12603>.
- Ambarita, Lenny Mutiara. "Fiduciary Obligations of The Board of Directors In Managing Company Shares: A Corporate Law and Capital Market Perspective." *International Journal of Educational Review, Law And Social Sciences (IJERLAS)* 5, no. 4 (July 30, 2025): 3701–6. <https://radjapublika.com/index.php/IJERLAS/article/view/4024>.
- Arifardhani, Yoyo, and Ibnu Masúd. "Legal Protection for Directors Against Allegations of

- Directors' Negligence Resulting in Losses to the Company." *Journal of Law, Politics and Humanities* 6, no. 3 (April 11, 2026): 2137–50. <https://doi.org/10.38035/jlph.v6i3.3137>.
- Boyd, Naomi, Shenru Li, He (Helen) Wang, and Xianjue Wang. "Fiduciary Duty and Corporate Social Responsibility: Evidence from Corporate Opportunity Waiver." *Journal of Banking & Finance* 173 (April 2025): 107417. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2025.107417>.
- Cesaria, Bunga Dita Rahma. "Indonesian Director's Duty to Act in the Interest of the Company: Can Human Rights Due Diligence Be Included?" *Mahadi: Indonesia Journal of Law* 5, no. 01 (March 4, 2026): 31–40. <https://talenta.usu.ac.id/Mahadi/article/view/24671>.
- Chan, Timothy. "Fiduciary Good Faith and The Taxonomy of Duties in The Singapore Court of Appeal: Credit Suisse Trust Limited v Ivanishvili, Bidzina and Others." *Singapore Journal of Legal Studies*, 2025, 199–211. [https://law.nus.edu.sg/sjls/wp-content/uploads/sites/14/2025/01/sjls\\_mar\\_2025\\_199.pdf](https://law.nus.edu.sg/sjls/wp-content/uploads/sites/14/2025/01/sjls_mar_2025_199.pdf).
- Corradi, Marco Claudio. "Securing Corporate Opportunities in Europe – Comparative Notes on Monetary Remedies and on the Potential Evolution of the Remedial System." *Journal of Corporate Law Studies* 18, no. 2 (July 3, 2018): 439–73. <https://doi.org/10.1080/14735970.2018.1430982>.
- Handayani, Tri, Hesti Widiyanti, Dwi Retna Sulistyawati, and Rita Andini. "Literature Review: Dividend Policy, Agency Theory and Corporate Governance." In *Proceedings of the Tegal International Conference on Applied Social Science & Humanities (TICASSH 2022)*, 117–23. Paris: Atlantis Press SARL, 2023. [https://doi.org/10.2991/978-2-494069-09-1\\_16](https://doi.org/10.2991/978-2-494069-09-1_16).
- Helleringer, Genevieve, and Marco Claudio Corradi. "Self-Dealing, Corporate Opportunities and the Duty of Loyalty - A US, UK and EU Comparative Perspective." *SSRN Electronic Journal*, 2021. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3825745>.
- Hendrastuti, Ranindya, and Ridoni Fardeni Harahap. "Agency Theory: Review of the Theory and Current Research." *Jurnal Akuntansi Aktual* 10, no. 1 (February 28, 2023): 85. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>.
- Hidayatulloh, and Éva Erdős. "Legal Risk of State-Owned Enterprises' Debt." *European Journal of Law and Political Science* 3, no. 1 (January 20, 2024): 10–16. <https://doi.org/10.24018/ejpolitics.2024.3.1.120>.
- Hutchinson, Terry. "Doctrinal Research." In *Research Methods in Law*, 8–38. London: Routledge, 2025. <https://doi.org/10.4324/9781032710372-2>.
- Jatna, R. Narendra, Amir Firmansyah, Hasbullah, and Muhammad Umar Bin Abdul Razak. "Strengthening the Business Judgment Rule in Indonesia: Lessons from Malaysia." *Journal of Sustainable Development and Regulatory Issues (JSDERI)* 3, no. 3 (September 29, 2025): 568–89. <https://doi.org/10.53955/jsderi.v3i3.157>.
- Khandelwal, Vinay, Prasoon Tripathi, Varun Chotia, Mohit Srivastava, Prashant Sharma, and Sushil Kalyani. "Examining the Impact of Agency Issues on Corporate Performance: A Bibliometric Analysis." *Journal of Risk and Financial Management* 16, no. 12 (November 28, 2023): 1–22. <https://doi.org/10.3390/jrfm16120497>.

- Koh, Pearlie, and Hwee Hoon Tan. "Directors' Duties in Singapore: Law and Perceptions." *Asian Journal of Comparative Law* 14, no. 1 (July 14, 2019): 37–63. <https://doi.org/10.1017/asjcl.2019.2>.
- Kurniawan, Itok Dwi, and Souad Ezzerouali. "Revisiting the Principle of Legal Certainty: A Contemporary Analysis through the Lens of Legal Positivism." *Nusantara: Journal of Law Studies* 3, no. 02 (2024): 137–46. <https://juna.nusantarajournal.com/index.php/juna/article/view/111>.
- Lu, Yun, Collins G. Ntim, Qingjing Zhang, and Pingli Li. "Board of Directors' Attributes and Corporate Outcomes: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda." *International Review of Financial Analysis* 84 (November 2022): 102424. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102424>.
- Lubis, Ricky Karunia, Salim Darmadi, Tammy Amelia Pratiwi, Prima Falaqia Windara, Sigit Lutvian, and Ramiz Firas. "Managerial Ownership as a Corporate Governance Mechanism in Shaping Leverage Decisions: Insights from Indonesia." *Cogent Business & Management* 12, no. 1 (December 12, 2025). <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2473043>.
- Nurhayati, Nunik, Giftian Fajri Rustyono, Achmad Miftah Farid, and Rohmad Suryadi. "Legal Certainty of The Positive Fictive Policy In Business Licensing Through The Online Single Submission Risk-Based Approach System In Indonesia." *Jurnal Ius Constituendum* 10, no. 2 (June 8, 2025): 224–41. <https://doi.org/10.26623/jic.v10i2.12009>.
- Ragone, Sabrina, and Guido Smorto. "What Is Comparative Law?" In *Comparative Law: A Very Short Introduction*, 1–17. Oxford University Press Oxford, 2023. <https://doi.org/10.1093/actrade/9780192893390.003.0001>.
- Rauterberg, Gabriel, and Eric Talley. "Contracting out of the Fiduciary Duty of Loyalty: An Empirical Analysis of Corporate Opportunity Waivers." *Columbia Law Review* 117, no. 5 (2017): 1075–1152. <https://columbialawreview.org/content/contracting-out-of-the-fiduciary-duty-of-loyalty-an-empirical-analysis-of-corporate-opportunity-waivers/>.
- Santiago, Faisal. "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, no. 1 (April 29, 2024): 107–21. <https://doi.org/10.29303/ius.v12i1.1371>.
- Suhariyanto, Budi. "Corporate Criminal Liability Under the Reactive Corporate Fault to Achieve Good Corporate Governance in Indonesia." Edited by A. Raharjo and T. Sudrajat. *SHS Web of Conferences* 54 (November 14, 2018): 07009. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20185407009>.
- Suherman, Suherman, Iwan Erar Joesoef, Handar Subhandi Bakhtiar, Abdul Kholiq, and Jeong Chun Phuoc. "Legal Reform in Indonesia's Natural Resource Exploitation: A Study of SOE Privatization and Corporate Responsibility." *Journal of Law and Legal Reform* 6, no. 3 (2025): 1243–74. <https://journal.unnes.ac.id/journals/jllr/article/view/20064>.
- Taekema, Sanne, and Wibren van der Burg. "Methods of Doctrinal Research." In *Contextualising Legal Research*, 44–78. Edward Elgar Publishing, 2024.

<https://doi.org/10.4337/9781035307395.00010>.

Warganegara, Dezie L., Firdaus Alamsjah, and Melisa Soentoro. "The Impact of Governance Practices on the Operating Performance: A Study on the Indonesian State-Owned Enterprises." *International Research Journal of Business Studies* 5, no. 1 (April 1, 2012): 35–55. <https://doi.org/10.21632/irjbs.5.1.35-55>.

Zaman, Rashid, Nader Atawnah, Ghasan A. Baghdadi, and Jia Liu. "Fiduciary Duty or Loyalty? Evidence from Co-Opted Boards and Corporate Misconduct." *Journal of Corporate Finance* 70 (October 2021): 102066. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102066>.