BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pembiayaan korporasi di Indonesia kini tidak hanya bergantung pada kredit perbankan sebagai sumber utama permodalan.[1] Perusahaan-perusahaan besar semakin aktif memanfaatkan instrumen surat utang korporasi, seperti obligasi dan *Medium Term Notes* (MTN).[2] Surat Utang Berjangka atau MTN merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan yang membutuhkan pendanaan dengan jangka waktu satu sampai lima tahun untuk memperoleh dana dalam jumlah besar dengan tenor yang lebih fleksibel. Instrumen ini menawarkan keuntungan karena dapat menghimpun modal dari pasar keuangan tanpa harus menggadaikan aset secara langsung.[3] Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), nilai penerbitan surat utang korporasi di Indonesia terus meningkat setiap tahun, sejalan dengan berkembangnya pasar modal domestik sebagai sarana pembiayaan non-bank.[4]

---

[1] "*Statistik Pasar Modal – Januari Minggu ke-3 Tahun 2024,"* Bank Indonesia. Diakses melalui https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2534023.aspx, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.43 WIB

[2] Jhordy M.H. Nainggolan, Madiasa Ablisar, Sunarmi, dan Mahmud Mulyadi, *"*Analisis Pidana Korupsi dalam Investasi Medium Term Notes (Studi pada Putusan Pengadilan Tipikor PN Medan No. 42/Pid.Sus-TPK/2020/PN.Mdn),*"* *Law Jurnal Fakultas Hukum Universitas Dharmawangsa*, Vol. II, No. 2, Februari 2022, hlm. 149–150. Diakses melalui https://jurnal.dharmawangsa.ac.id/index.php/law_jurnal/index, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.45 WIB

[3] Muhammad Alpian Ramli, *"Perlukah Medium Term Notes Diatur OJK?," Hukumonline.com*, 22 November 2021, https://www.hukumonline.com/berita/baca/lt5e706e4e550f7/perlukah-medium-term-notes-diatur-ojk?page=3, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.47 WIB

[4] Otoritas Jasa Keuangan. *Statistik Pasar Modal – Januari Minggu ke-3 Tahun 2024*. Jakarta: OJK, 2024, diakses melalui https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/Statistik-Bulanan-Pasar-Modal---Januari-2024.aspx, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.49 WIB

Fenomena ini menunjukkan pergeseran korporasi menuju struktur pembiayaan berbasis pasar yang menuntut transparansi, manajemen risiko, dan tata kelola yang baik.[5] Perusahaan besar yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang untuk mendukung ekspansi usaha, modernisasi peralatan, dan peningkatan kapasitas produksi menemukan bahwa pinjaman perbankan yang bersifat jangka pendek tidak selalu memenuhi kebutuhan tersebut.[6] Penerbitan MTN diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.30/POJK.04/2029 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum untuk menjadi alternatif memperoleh dana jangka panjang dengan biaya yang kompetitif.[7] Diversifikasi sumber pendanaan melalui surat utang juga memperkuat ketahanan keuangan perusahaan, yang menuntut pemenuhan kewajiban hukum dan ekonomi secara transparan dan akuntabel.[8]

---

[5] Elis Herlina, "Implementasi Prinsip Transparansi Sebagai Salah Satu Prinsip-prinsip Good Corporate Governance dalam Pasar Modal," *Jurnal Pemuliaan Hukum*, Vol. 1, No. 1 (Oktober 2018), hlm. 2–3. Diakses melalui https://ojs.uninus.ac.id/index.php/Pemuliaan/article/view/930, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.51 WIB

[6] Komunitas Penulis OJK, *Diorama Keuangan Berkelanjutan Indonesia*, Pustaka Saga, Surabaya, 2024, hlm. 189. Diakses melalui https://keuanganberkelanjutan.ojk.go.id/keuanganberkelanjutan/BE/uploads/berita/files/file_f3c64718-6b4f-4870-9f36-cdbd361722d7-21112024223447.pdf, pada tgl 18 Oktober 2025, pkl 13:44 WIB

[7] Ismail Puhi, "Obligasi Syariah sebagai Instrumen Investasi dalam Sistem Keuangan di Indonesia," *Jurnal Al-Ulum*, Vol. 10, No. 2 (Desember 2010), hlm. 389–391. Diakses melalui https://journal.iaingorontalo.ac.id/index.php/au/article/view/60/42, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.52 WIB

[8] Nurfaidah, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*, STIE Indonesia Membangun, 2023, hlm. 112–113. Diakses melalui https://stieindonesia-stikimks.ac.id/storage/2024/11/PRINSIP-PRINSIP-MANAJEMEN-KEUANGAN-TEORI-DAN-PRAKTIK.pdf, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.25 WIB

Direksi memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan strategis terkait penerbitan surat utang.[9] Berdasarkan Pasal 92 dan Pasal 97 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, direksi bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan dan wajib melaksanakan tugas dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, serta kehati-hatian. Keputusan untuk menerbitkan surat utang harus didasarkan pada analisis yang mendalam terhadap kemampuan keuangan perusahaan dan prospek pembayaran kewajiban di masa mendatang. Kegagalan dalam menilai risiko keuangan atau dalam memberikan keterbukaan informasi kepada investor dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan dan pemegang surat utang. Prinsip *fiduciary duty* menegaskan bahwa setiap anggota direksi berkewajiban bertindak untuk kepentingan terbaik perseroan dengan standar kehati-hatian dan profesionalisme yang tinggi.[10]

Selain UU PT, kewajiban kehati-hatian direksi juga tercantum dalam POJK No. 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Emiten atau Perusahaan Publik.[11] Direksi harus memastikan setiap keputusan bisnis, termasuk penerbitan surat utang, dilakukan berdasarkan

[9] PT Kaltim Industrial Estate, *Buku Pedoman Dewan Komisaris dan Direksi (Board Manual),* 2020, hlm. 25–26. Diakses melalui https://kie.co.id/doc/kieboardmanual.pdf, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.28 WIB

[10] Elza Syarief dan Attika Balqist, "Doktrin *Fiduciary Duty* dan *Corporate Opportunity* terhadap Pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris," *Journal of Law and Policy Transformation*, Vol. 2, No. 2 (Desember 2017), hlm. 80–83. Diakses melalui https://journal.uib.ac.id/index.php/jlpt/article/download/264/258/763, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.54 WIB

[11] Rachel Lavinia Listyawan dan Teddy Anggoro, "Urgensi Penerapan *Good Corporate Governance* bagi Perseroan Terbatas Terbuka (Studi Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk)," Indonesian Notary: *Journal of Law and Notary Studies*, Vol. 2, No. 4 (2020), hlm. 605–606. Diakses melalui https://scholarhub.ui.ac.id/notary/vol2/iss4/27/, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.55 WIB

prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dan kemampuan keuangan riil perusahaan.[12] Kasus PT Duniatex Group, salah satu konglomerasi tekstil terbesar di Indonesia yang memiliki lebih dari 20 entitas usaha, menggambarkan ketergantungan tinggi perusahaan pada pembiayaan eksternal, baik dari perbankan maupun penerbitan surat utang korporasi.[13] Ekspansi besar-besaran perusahaan ini menempatkan Duniatex sebagai pemain dominan di sektor tekstil dan garmen, namun pertumbuhan agresif tersebut membawa risiko yang besar terkait pembiayaan.[14]

Krisis di PT Duniatex Group mulai muncul pada pertengahan 2019 ketika anak perusahaan, PT Delta Merlin Dunia Textile (DMDT), gagal membayar bunga surat utang sebesar lebih dari USD 13 juta, yang memicu efek domino terhadap entitas lain dalam grup karena adanya perjanjian *cross guarantee*.[15] Kegagalan ini merusak kepercayaan pasar dan memaksa restrukturisasi utang besar-besaran senilai lebih dari Rp 20 triliun.[16] Media nasional seperti Tirto.id dan Kontan melaporkan adanya kelalaian dan keterlambatan tanggapan direksi

---

[12] Hendrik Manossoh, *Good Corporate Governance untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan* (Bandung: PT Norlive Kharisma Indonesia, 2016), hlm. 45–47. Diakses melalui https://repo.unsrat.ac.id/1133/, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.30 WIB

[13] *Company Profile Duniatex Group*, 2020, hlm. 1–2. Diakses melalui https://www.hannovermesse.de/apollo/hannover_messe_2021/obs/Binary/A1089983/Company%20Profile%202020_compressed.pdf, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 22.59 WIB

[14] "*Menyoroti Gagal Bayar Duniatex, jadi Lampu Kuning Pinjaman Korporasi,"* Kontan.co.id, 29 September 2019, https://fokus.kontan.co.id/news/menyoroti-gagal-bayar-duniatex-jadi-lampu-kuning-pinjaman-korporasi, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 23.25 WIB

[15] "*Duniatex Utang Rp 20 Triliun, Kurator Minta Perbankan Sabar,"* Tempo.co, 19 September 2019, https://www.tempo.co/ekonomi/duniatex-utang-rp-20-triliun-kurator-minta-perbankan-sabar-705086, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 23.26 WIB

[16] "*Gagal Bayar Bunga Obligasi, Duniatex Terindikasi Fraud?,"* Kontan.co.id, 13 September 2019, https://keuangan.kontan.co.id/news/gagal-bayar-bunga-obligasi-duniatex-terindikasi-fraud, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 23.35 WIB

dalam memberikan klarifikasi publik.[17] Hasil penyelidikan Bareskrim Polri mengungkap dugaan penyalahgunaan dana hasil penerbitan surat utang yang tidak sesuai tujuan, menguatkan pandangan bahwa tindakan direksi lebih dari sekadar kelalaian administratif.[18] Masalah utama adalah apakah tindakan direksi PT Duniatex Group dapat digolongkan sebagai kelalaian hukum atau keputusan bisnis yang dilindungi oleh *business judgment rule*.[19] Berdasarkan Pasal 97 ayat (3) UU PT, direksi bertanggung jawab pribadi jika terbukti lalai, sementara *business judgment rule* melindungi keputusan yang diambil dengan itikad baik.[20] Upaya pemulihan melalui PKPU yang diajukan oleh PT Shine Golden Bridge (SGB) sebagai pemohon bergantung pada komitmen direksi dan tata kelola yang transparan, seperti yang ditegaskan oleh OJK.[21]

Idealitanya, kelalaian Direksi pada penerbitan surat utang baru tidak serta merta menimbulkan pertanggungjawaban personal, sebab hukum perseroan mengenal *Business Judgment Rule* sebagai pagar agar Direksi tidak otomatis dipersalahkan setiap kali keputusan bisnis berakhir dengan kerugian. Prinsip ini menempatkan fokus penilaian pada kualitas proses pengurusan, sehingga

---

[17] "*Diduga ada fraud dalam kasus gagal bayar Duniatex, Bareskrim lakukan investigasi,*" *Kontan.co.id*, 28 September 2019, https://keuangan.kontan.co.id/news/diduga-ada-fraud-dalam-kasus-gagal-bayar-duniatex-bareskrim-lakukan-investigasi, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 23.36 WIB

[18] Robert Prayoko, *Doktrin Business Judgment Rule: Aplikasinya dalam Hukum Perusahaan Modern,* Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015, hlm. 119–122. Diakses melalui https://bintangpusnas.perpusnas.go.id/konten/BK663/doktrin-business-judgment-rule-aplikasinya-dalam-hukum-perusahaan-modern, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.32 WIB

[19] Hirman.dkk., *Hukum Perseroan Terbatas*, Universitas Merdeka Madiun, 2020, hlm. 102–103. Diakses melalui https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Documents/5.%20UU-40-2007%20PERSEROAN%20TERBATAS.pdf, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.35 WIB

[20] Robert Prayoko, *Op.Cit*, hlm. 62

[21] "*Kasus Duniatex, OJK Awasi Konglomerasi Non Keuangan,*" CNBC Indonesia, 16 September 2019, https://www.cnbcindonesia.com/news/20190916182629-8-99830/kasus-duniatex-ojk-awasi-konglomerasi-non-keuangan, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 23.49 WIB

yang diuji ialah apakah keputusan penerbitan surat utang diambil berbasis informasi memadai, dengan itikad baik dan kehati hatian, bebas benturan kepentingan, serta disertai langkah pencegahan kerugian berlanjut sebagaimana disyaratkan Pasal 97 ayat (5) Undang Undang Perseroan Terbatas. Realitanya, pada PT Duniatex Group, penerbitan kewajiban baru dan pengelolaan jatuh tempo pembayaran justru dipersoalkan setelah terjadi gagal bayar dan eskalasi restrukturisasi utang melalui PKPU, sehingga perlindungan BJR bergantung pada ada tidaknya bukti proses pengambilan keputusan Direksi sebelum jatuh tempo, termasuk pengujian risiko likuiditas, rencana sumber pembayaran kupon, prioritas kas, serta langkah mitigasi yang dilakukan sejak fase pra jatuh tempo.

Idealitanya, direksi bertanggung jawab penuh atas pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk dalam hal pembayaran surat utang. Berdasarkan Pasal 92 ayat (1) dan Pasal 97 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), direksi wajib bertindak dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, dan kehati-hatian untuk kepentingan perusahaan. Setiap keputusan penerbitan surat utang harus dilakukan berdasarkan analisis yang mendalam terhadap kemampuan keuangan perusahaan dan risiko jangka panjang agar tidak menimbulkan kerugian bagi pemegang surat utang maupun perseroan. Realitanya, tanggung jawab direksi di PT Duniatex Group terjadi ketika gagal bayar surat utang anak perusahaan, PT Delta Merlin Dunia Textile (DMDT), pada tahun 2019. Direksi dinilai lalai dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban karena ekspansi besar-besaran didanai

dari utang tanpa analisis risiko yang matang. Keterlambatan klarifikasi kepada publik dan dugaan penyalahgunaan dana hasil penerbitan surat utang memperburuk kondisi keuangan grup dan menurunkan kepercayaan pasar. Berdasarkan konteks ini, tanggung jawab direksi bukan hanya bersifat administratif tetapi juga hukum, karena kelalaiannya menyebabkan kerugian material bagi perusahaan dan investor.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana penerapan *Business Judgment Rule* atas kelalaian direksi dalam menerbitkan *medium term notes* di PT Duniatex Group?
2. Bagaimana tanggung jawab direksi terhadap kegagalan pembayaran *medium term notes* di PT Duniatex Group?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis penerapan *Business Judgment Rule* atas kelalain direksi dalam menerbitkan *medium term notes* di PT Duniatex Group.
2. Untuk menganalisis tanggung jawab direksi terhadap kegagalan pembayaran *medium term notes* di PT Duniatex Group.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian hukum dalam bidang perusahaan terutama

yang berkaitan dengan tanggung jawab direksi dalam pengelolaan surat utang korporasi.

2. Manfaat praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan pembuat kebijakan agar meningkatkan tata kelola dan tranparansi korporasi.

E. Orisinalitas Penelitian

Penulis telah melakukan penelusuran terhadap penelitian-penelitian sebelumnya yang terdapat persamaan dan perbedaan sebagai berikut:

No	Nama	Judul, Tahun	Persamaan	Perbedaan
1	Nirwana Resti, Ahmad Fauzi & Masitah Pohan	Tanggung Jawab Direksi terhadap Perbuatan Melawan Hukum atas Akta Perjanjian Kredit, 2021.	Membahas tanggung jawab direksi terhadap perbuatan melawan hukum dalam perjanjian kredit.	Penelitian ini lebih fokus pada pelanggaran Pasal 1365 KUHPerdata dalam perjanjian kredit, sementara penelitian saya membahas kegagalan pembayaran surat utang korporasi yang berdampak pada pasar modal dan pengawasan OJK.
2	Climen F. Senduk	Tanggung Jawab Direksi terhadap Kepailitan Perseroan Terbatas menurut UU No. 40 Tahun 2007, 2016.	Mengulas tanggung jawab direksi dalam keadaan kepailitan perusahaan.	Penelitian ini lebih berfokus pada kepailitan, sementara penelitian saya berfokus pada kegagalan pembayaran surat utang tanpa proses kepailitan, serta menilai tanggung jawab direksi melalui prinsip *fiduciary duty* dan

				business judgment rule.
3	Marshanda Hana A.P & Adam Maulana Yusup	Pertanggungjawaban Direksi Atas Kerugian Yang Dialami Perseroan Berdasarkan UUPT Dan Prinsip Umum Perusahaan, 2024.	Menganalisis akuntabilitas direksi terhadap kerugian perusahaan.	Penelitian ini menambah aspek perlindungan hukum internal (*derivative suit*) dan tanggung jawab direksi dalam instrumen surat utang yang melibatkan investor eksternal.
4	Akas APJHI, Anjeli Ratuwala, Marlia & Ramziati	Tanggung Jawab Direksi terhadap Perbuatan Melawan Hukum dalam MoU Investasi, 2024.	Menjelaskan tanggung jawab direksi jika menyalahgunakan MoU investasi untuk keuntungan pribadi.	Penelitian ini lebih berfokus pada MoU investasi, sementara penelitian saya fokus pada instrumen surat utang korporasi dan tanggung jawab direksi terkait kegagalan pembayaran yang merugikan investor.
5	Irsil Meilani Nima, Nurlatifah Assmaningrum, Exca Sukas Jody, Alya Nurhandayani, Dewi Atriani	Tanggung Jawab Direksi dalam Perseroan Terbatas: Implementasi Prinsip *Good Corporate Governance*, 2024.	Membahas tanggung jawab direksi dalam pengelolaan perseroan terbatas dan implementasi prinsip *Good Corporate Governance*.	Penelitian ini menekankan pada dampak positif implementasi prinsip GCG terhadap kinerja perusahaan, sementara penelitian saya fokus pada tanggung jawab direksi terkait kegagalan pembayaran surat utang korporasi dan dampaknya terhadap pasar modal serta pengawasan OJK.

Berdasarkan hasil penelusuran terhadap berbagai penelitian sebelumnya, ditemukan adanya persamaan dan perbedaan yang menunjukkan bahwa penelitian ini adalah orisinal.

F. Kerangka Teori

1. Perusahaan

Perusahaan (*bedrijf*) merupakan istilah ekonomi yang sering digunakan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD). Orang yang memiliki dan mengelola perusahaan disebut pengusaha. Menurut C.S.T. Kansil, seseorang dianggap menjalankan perusahaan apabila ia secara tetap dan terbuka melakukan kegiatan usaha tertentu untuk memperoleh keuntungan, dengan cara yang lebih mengandalkan penggunaan modal dibandingkan tenaga pribadinya.[22]

Menurut Cindawati, yang mengutip pendapat Molengraaff, perusahaan adalah serangkaian kegiatan yang dilakukan secara berkelanjutan, bertujuan untuk memperoleh keuntungan, dengan cara memperdagangkan barang atau melakukan perjanjian perdagangan. Cindawati juga berpendapat bahwa perusahaan mencakup semua tindakan yang dilakukan secara terus-menerus, terbuka, dalam konteks tertentu, dan bertujuan untuk meraih keuntungan.[23]

---

[22] C.S.T. Kansil, *Pokok-pokok Pengetahuan Hukum Dagang Indonesia*, Edisi Ke-2, (Jakarta: Sinar Grafika, 2013), hlm. 28-29. Diakses melalui https://bintangpusnas.perpusnas.go.id/konten/BK39743/pokok-pokok-pengetahuan-hukum-dagang-edisi-kedua#, pada tgl 15 Oktober 2025, pkl 13.45 WIB

[23] Cindawati, *Hukum Dagang dan Perkembangannya*, (Palembang: Putra Penuntun, 2014), hlm. 31. Diakses melalui https://id.scribd.com/document/504493166/Buku-Hukum-Dagang-Dan-Perkembangannya, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 13.47 WIB

Perusahaan merupakan kegiatan usaha yang dilakukan secara tetap dan terus-menerus untuk memperoleh keuntungan, baik oleh perseorangan maupun badan usaha berbadan hukum maupun tidak berbadan hukum, yang didirikan dan berkedudukan di wilayah Indonesia.[24] Perusahaan merupakan badan usaha yang menjalankan kegiatan ekonomi secara tetap dan terus-menerus untuk memperoleh keuntungan, yang diakui sebagai subjek hukum mandiri dan memiliki hak serta kewajiban dalam menjalankan usahanya.[25]

2. Kreditur dan Debitur

Istilah kredit berasal dari bahasa Italia *credere* yang berarti kepercayaan.[26] Makna ini menggambarkan keyakinan pemberi pinjaman (kreditur) bahwa pihak penerima pinjaman (debitur) akan mengembalikan dana yang dipinjam beserta bunga sesuai dengan perjanjian yang disepakati bersama. Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan,[27] kredit diartikan sebagai penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengannya, berdasarkan suatu perjanjian pinjam-

---

[24] Farah Adelia, "Pentingnya Pemahaman dan Pengetahuan Hukum Perusahaan bagi Pelaku Usaha dalam Pendirian Perseroan Terbatas," *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Vol. 10, No. 18, September 2024, hlm. 440. Diakses melalui https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/download/10483/6867/, pada tgl 22 Oktober 2025, pkl 10.48 WIB

[25] Ni Made Pratiwi Dharnayanti, "Hubungan Hukum Perusahaan Induk Berbentuk Perseroan Terbatas dengan Anak Perusahaan Berbentuk Persekutuan Komanditer," *Jurnal Ilmiah Prodi Magister Kenotariatan Universitas Udayana*, Vol. 1, No. 1, 2017, hlm. 68. Diakses melalui https://media.neliti.com/media/publications/242662-hubungan-hukum-perusahaan-induk-berbentu-fc651646.pdf, pada tgl 22 Oktober 2025, pkl 10.51 WIB

[26] Hasibuan, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2011), hlm. 87. Diakses melalui https://inlislite.ipdn.ac.id/opac/detail-opac?id=17074, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 13.56 WIB

[27] Fanestasya Silviani Runtukahu, "Penyaluran Dana bagi Masyarakat melalui Perjanjian Kredit Bank Berdasarkan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan," *Lex Privatum*, Vol. IX, No. 3, April 2021, Fakultas Hukum Universitas Sam Ratulangi, Manado. Diakses melalui https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lexprivatum/article/view/33245/31437, pada tgl 22 Oktober 2025, pkl 10.32 WIB

meminjam antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam untuk melunasi utangnya dalam jangka waktu tertentu disertai pembayaran bunga.[28]

Kredit merupakan fasilitas pembiayaan yang diberikan bank kepada nasabah berdasarkan asas kepercayaan, di mana nasabah memperoleh pinjaman sejumlah dana dari pihak bank.[29] Pemberian kredit didasarkan pada keyakinan bank terhadap kemampuan dan itikad baik nasabah untuk mengembalikan pinjaman sesuai ketentuan yang telah disepakati.[30]

Debitur adalah pihak yang menerima pinjaman dari kreditur, baik berupa uang maupun fasilitas keuangan lainnya,[31] dengan kewajiban untuk mengembalikan pinjaman tersebut sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati, termasuk pembayaran bunga atau imbalan lain dalam jangka waktu tertentu.[32]

---

[28] Kasmir, *Manajemen Perbankan,* (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), Edisi Revisi ke- 9. Hlm. 73. Diakses melalui https://www.researchgate.net/publication/371968822_MANAJEMEN_PERBANKAN, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 14.07 WIB

[29] Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015), hlm. 3. Diakses melalui https://perpustakaan.binadarma.ac.id/opac/detail-opac?id=5433, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 13.57 WIB

[30] Arus Akbar Silondae dan Wirawan B.Ilyas, *Pokok-pokok Hukum Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hlm. 73. Diakses melalui https://www.scribd.com/document/605663036/Pokok-Pokok-Hukum-Bisnis-Arus-Akbar-Silondae-Wirawan-B-Ilyas, pada tgl 15 Oktober 2025, pkl 14.09 WIB

[31] Yuhelson, *Hukum Kepailitan di Indonesia*, Jakarta: Prenada Media Group, 2012, hlm. 69. Diakses melalui https://jdih.situbondokab.go.id/barang/buku/Hukum%20Kepailitan%20di%20Indonesia%20(Dr.%20Yuhelson,%20S.H.,%20M.H.,%20M.Kn.)%20(z-lib.org).pdf, pada tgl 21 Oktober 2025, pkl 10.51 WIB

[32] Ashibly, *Buku Ajar Hukum Jaminan*, MIH Unihaz, Bengkulu, 2018, hlm. 41. Diakses melalui https://fakultashukumunihaz.com/wp-content/uploads/2024/04/BUKU-AJAR-HUKUM-JAMINAN.pdf pada 18 Oktober 2025, pada tgl 15 Oktober 2025, pkl 13.40 WIB

G. Definisi Operasional

1. Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU)

   Pengaturan mengenai Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) tercantum dalam Bab III Pasal 222 sampai dengan Pasal 294 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban pembayaran Utang.[33] Ketentuan tersebut menjelaskan bahwa PKPU merupakan mekanisme yang memungkinkan debitur menawarkan pembayaran utangnya kepada kreditur, baik secara sebagian maupun seluruhnya, sebagai upaya penyelesaian sengketa utang-piutang di luar proses kepailitan. Tujuan PKPU tidak sama dengan tujuan kepailitan.[34]

2. Surat Utang

   Bursa Efek Indonesia mendefinisikan obligasi atau surat utang sebagai instrumen utang jangka menengah hingga panjang yang dapat diperjualbelikan, di mana penerbitnya berjanji untuk membayar bunga secara berkala dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pemegang obligasi.[35] Buku Ajar Hukum Pasar Modal karya Bernard Nainggolan, obligasi didefinisikan sebagai surat berharga yang merupakan

---

[33] Indonesia, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Bab III, Ps. 222-294. Diakses melalui https://peraturan.bpk.go.id/Download/30522/UU%20Nomor%2037%20Tahun%202004.pdf, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 16.56 WIB

[34] Umar Haris Sanjaya, *Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dalam Hukum Kepailitan,* Cetakan Pertama, Gama Media Printing, Yogyakarta, 2014, hlm. 26. Diakses melalui https://law.uii.ac.id/wp-content/uploads/2017/05/Umar-Haris-Sanjaya-Buku-Penundaan-Kewajiban-Pembayaran-Utang.pdf, pada tgl 18 Oktober 2025, pkl 14.17 WIB

[35] Otoritas Jasa Keuangan, Buku Saku Pasar Modal 2023, *Departemen Pengaturan dan Pengembangan Pasar Modal*, Jakarta, 2023, hlm. 40–41. Diakses melalui https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU%20SAKU%20PSR%20MODAL%20OJK%202023.pdf, pada 18 tgl Oktober 2025, pkl 14.26 WIB

bukti pengakuan utang yang dikeluarkan oleh perusahaan. Instrumen ini memiliki jangka waktu di atas satu tahun dan dapat diperdagangkan di pasar modal. Obligasi memberikan hak kepada pemegangnya untuk memperoleh pembayaran bunga secara berkala serta pelunasan pokok utang pada saat jatuh tempo.[36] Sementara itu, Tandelilin menjelaskan bahwa dari sisi perusahaan, obligasi merupakan bentuk utang kepada pemegang obligasi, sedangkan dari sisi investor, obligasi dipandang sebagai instrumen investasi yang berbeda dengan saham biasa karena memiliki jangka waktu pelunasan tertentu yang telah ditetapkan.[37]

H. Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan bagian penting dari suatu penelitian yang mana metode ini akan menjadi arah dan petunjuk bagi suatu penelitian.[38] Metode penelitian merupakan suatu prosedur atau cara untuk mengetahui sesuatu dengan langkah-langkah sistematis, metode berarti suatu kerja yang sistematik yang diartikan sebagai suatu cara teknisi yang dilakukan dalam proses penelitian.[39] Metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan

---

[36] Bernard Nainggolan, *Buku Ajar Hukum Pasar Modal*, Publika Global Media, Yogyakarta, 2023, hlm. 34. Diakses melalui http://repository.uki.ac.id/13972/1/BukuAjarHukumPasarModal.pdf Pada 18 Oktober 2025, pada tgl 18 Oktober 2025, pkl 14.47 WIB

[37] Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius, 2010, hlm. 95. Diakses melalui https://id.scribd.com/document/91187430/Portfolio-Dan-Investasi-Oleh-Teori-Dan-Aplikasi, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 16.59 WIB

[38] Mukti Fajar ND dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Ctk Pertama, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, 2010, hlm. 104. Diakses melalui https://id.scribd.com/document/533866498/Dualisme-Penelitian-Hukum, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 17.04 WIB

[39] Rifa'i Abubakar, *Pengantar Metodologi Penelitian*, SUKA-Press, Yogyakarta, 2021, hlm. 3. Diakses melalui https://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/42716/1/PENGANTAR%20METODOLOGI%20PENELITIAN.pdf, pada tgl 19 Oktober 2025, pkl 16.52 WIB

data dengan tujuan dan kegunaan tertentu yang mana secara tujuan penelitian ada tiga macam yaitu bersifat penemuan, pembuktian dan pengembangan.[40]

1. Jenis Penelitian

   Jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini merupakan yuridis normatif.[41] Berfokus kepada bahan hukum primer dan sekunder, yaitu penelitian yang berpatokan pada norma-norma yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan.[42] Yuridis normatif adalah di mana hukum dikonsepkan sebagai apa yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan atau hukum dikonsepkan sebagai kaidah atau norma yang merupakan patokan berperilaku manusia yang dianggap pantas.[43]

2. Pendekatan penelitian

   Pendekatan dalam penelitian hukum normatif bertujuan untuk menjadi landasan perspektif dan kerangka berpikir bagi peneliti dalam menganalisis objek yang akan dikaji.[44]

---

[40] Margono, *Metodologi Penelitian Tindakan*, Rineka Cipta, Jakarta, 2010, hlm. 1. Diakses melalui https://www.scribd.com/document/566298675/Margono, pada tgl 14 Oktober 2025, pkl 17.06 WIB

[41] Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, Mataram University Press, Mataram, 2020, hlm. 25. Diakses melalui http://eprints.unram.ac.id/20305/1/Metode%20Penelitian%20Hukum.pdf, pada tgl 19 Oktober 2025, pkl 16.56 WIB

[42] Gunardi, *Metode Penelitian Hukum*, Damera Press, Jakarta, 2022, hlm. 15. Diakses melalui https://lintar.untar.ac.id/repository/penelitian/buktipenelitian_10287001_11B030924141233.pdf, pada tgl 19 Oktober 2025, pkl 16.58 WIB

[43] Amiruddin dan Zainal Asikin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, Raja Grafindo, Jakarta, 2012, hlm. 118. Diakses melalui https://simpus.mkri.id/opac/detail-opac?id=568, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.55 WIB

[44] Mukti Fajar ND dan Yulianto Achmad, *Op. Cit*, hlm. 185

a. Metode pendekatan yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

1) Pendekatan Perundang-undangan (*statute approach*)

Pendekatan undang-undang atau *statute approach* adalah penelitian terhadap produk-produk hukum.[45]

2) Pendekatan Konseptual (*conceptual approach*)

Pendekatan konseptual (*conceptual approach*) adalah jenis pendekatan dalam penelitian hukum yang memberikan sudut pandang analisa penyelesaian permasalahan dalam penelitian hukum dilihat dari aspek konsep-konsep hukum yang melatarbelakanginya, atau bahkan dapat dilihat dari nilai-nilai yang terkandung dalam penormaan sebuah peraturan kaitannya dengan konsep-konsep yang digunakan.[46]

3) Pendekatan Kasus (*case approach*)

Pendekatan kasus adalah jenis pendekatan dalam penelitian hukum yang digunakan untuk mempelajari beberapa kasus yang berhubungan dengan isu hukum yang diteliti.

b. Objek Penelitian

Objek penelitian ini berfokus pada ketentuan hukum yang mengatur tanggung jawab direksi dan perlindungan hukum korporasi dalam kasus gagal bayar surat utang di PT Duniatex Group. Regulasi yang menjadi

---

[45]Bahder Johan Nasution, *Metode Penelitian Ilmu Hukum*, Cetakan Kedua, CV. Mandar Maju, Bandung, 2016, hlm. 92. Diakses melalui https://mandarmaju.com/main/detail/321/Metode-Penelitian-Ilmu-Hukum, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.51 WIB

[46] Saiful Anam, "*Pendekatan Perundang-undangan (statute approach) dalam Penelitian Hukum,"* terdapat dalam https://www.saplaw.top/pendekatan-perundang-undangan-statute-approach-dalam-penelitian-hukum/, diakses pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 23.52 WIB

dasar penelitian meliputi Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU, serta berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) seperti POJK Nomor 31/POJK.04/2015 tentang keterbukaan informasi dan POJK Nomor 30/POJK.04/2019 tentang penerbitan efek bersifat utang atau sukuk. Penelitian ini menelaah penerapan regulasi tersebut dalam praktik tanggung jawab direksi dan perlindungan hukum korporasi pada kasus gagal bayar PT Duniatex Group.

c. Sumber Data Penelitian

Data sekunder adalah informasi yang diperoleh dari sumber kedua atau objeknya sendiri.[47] Informasi ini digunakan sebagai landasan untuk mengatasi masalah secara objektif.[48] Data sekunder dapat dibagi menjadi 3 (tiga) bagian, yakni:

[47] Sigit Sapto Nugroho, Anik Tri Haryani, Farkhani, *Metodologi Riset Hukum*, Oase Pustaka, Madiun-Surakarta, 2020, hlm. 23. Diakses melalui https://unmermadiun.ac.id/repository_jurnal_penelitian/Sigit%20Sapto%20Nugroho/URL%20Buku%20Ajar/BUKU%20METODOLOGI%20RISET%20HUKUM.pdf, pada tgl 19 Oktober 2025, pkl 17.04 WIB

[48] M.Syamsudin, *Operasionalisasi Penelitian Hukum*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007, hlm. 89. Diakses melalui https://library.stik-ptik.ac.id/detail?id=3834&lokasi=lokal, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 13.43 WIB

1) Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer merupakan bahan-bahan hukum yang memiliki kekuatan mengikat dan ditetapkan oleh pihak yang berwenang.[49] Berdasarkan penelitian ini.

a) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 97 tentang tanggung jawab direksi;
b) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mengatur tata kelola perusahaan terbuka dan kewajiban transparansi laporan keuangan;
c) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tentang pengawasan pasar modal dan tanggung jawab perusahaan terhadap investor;

2) Bahan Hukum Sekunder

Data sekunder diperoleh melalui studi kepustakaan (*library research*).[50] Bahan hukum sekunder adalah materi hukum yang menjelaskan tentang bahan hukum primer seperti Undang-Undang. buku-buku atau literatur dari hasil penelitian, pendapat para ahli hukum, dan lain-lain.[51]

---

[49] Johny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif,* Bayumedia, Surabaya, 2008, hlm. 295. Diakses melalui https://bintangpusnas.perpusnas.go.id/konten/BK26135/teori-and-metodologi-penelitian-hukum-normatif, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 19.49 WIB

[50] Muhammad Siddiq Armia, *Metode Penelitian Hukum*, Lembaga Kajian Konstitusi Indonesia (LKKI), Banda Aceh, 2022, hlm. 20. Diakses melalui https://repository.ar-raniry.ac.id/id/eprint/22862/1/Buku%20Metode%20Penelitian%20Sidiq-%20File%20Yang%20Benar.pdf, pada tgl 19 Oktober 2025, pkl 17.06 WIB

[51] Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Kencana Predana Media Group, Jakarta, 2017, hlm. 142. Diakses melalui https://books.google.co.id/books?id=CKZADwAAQBAJ, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 19.30 WIB

3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah proses untuk memperoleh informasi yang kemudian dapat diolah dan dianalisis. [52] Penelitian ini, peneliti menggunakan studi pustaka dengan cara mengkaji buku-buku literatur, jurnal hukum, dan hasil penelitian hukum yang relevan dengan topik pada penelitian ini.

4. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah pengolahan data menjadi informasi baru. Proses ini dilakukan agar data yang dianalisis dapat lebih mudah dipahami dan dapat dijadikan sebagai solusi dari suatu permasalahan. [53] Peneliti menerapkan analisis deskriptif kualitatif, yaitu data primer dipaparkan dalam bentuk kalimat yang terstruktur, koheren, dan efektif yang dapat memudahkan pemahaman yang kemudian diartikan dengan kasus riil yang terjadi dan menjadi masalah dalam penelitian ini.[54]

---

[52] Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian*, Ctk. Pertama, KBM Indonesia, Yogyakarta, 2021, e-book, hlm. 5. Diakses melalui https://books.google.co.id/books?id=PinKEAAAQBAJ&printsec=copyright&hl=id&source=gbs_pub_info_r#v=onepage&q&f=false, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 19.51 WIB

[53] Almira Keumala Ulfah, dkk, *Ragam Analisis Data Penelitian*, Ctk. Pertama, IAIN Madura Press, Madura, 2022, hlm. 1. Diakses melalui https://books.google.co.id/books?id=WpSdEAAAQBAJ&newbks=0&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false, pada tgl 12 Oktober 2025, pkl 20.05 WIB

[54] Nanda Dwi Rizkia, dan Hardi Fardiansyah., *Metode Penelitian Hukum (Normatif dan Empiris)*, Widina Media Utama, Bandung, 2023, hlm. 82. Diakses melalui https://repository.penerbitwidina.com/media/publications/564622-metode-penelitian-hukum-normatif-dan-emp-bd1e921f.pdf, pada tgl 19 Oktober 2025, pkl 17.08 WIB

I. Kerangka Skripsi

Kerangka skripsi ini dilakukan dengan sistematika penulisan yang terdiri dari empat bab.

BAB I Pendahuluan, bab ini berisi uraian mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan pustaka, metode penelitian, serta sistematika penulisan. Bagian ini bertujuan memberikan gambaran umum tentang pokok permasalahan yang dikaji dan arah penelitian yang dilakukan.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Kerangka Teoritis, bab ini membahas teori-teori dan konsep hukum yang relevan dengan tanggung jawab direksi dalam Perseroan Terbatas, termasuk teori *fiduciary duty,* dan *business judgment rule*. Selain itu, dibahas pula ketentuan hukum yang berkaitan dengan surat utang korporasi, kepailitan, dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) berdasarkan peraturan perundang-undangan dan literatur hukum yang relevan.

BAB III Analisis dan Pembahasan, bab ini memuat analisis terhadap tanggung jawab hukum direksi dalam kasus kegagalan pembayaran surat utang pada PT Duniatex Group. Pembahasan difokuskan pada penerapan prinsip tanggung jawab direksi menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, analisis kelalaian atau kesalahan direksi, serta mekanisme perlindungan hukum bagi perusahaan dan kreditor melalui PKPU dan instrumen hukum lainnya.

BAB IV Penutup, bab ini berisi kesimpulan dari hasil analisis yang menjawab rumusan masalah serta saran yang diajukan penulis sebagai

rekomendasi terhadap penerapan tanggung jawab hukum direksi dalam pengelolaan surat utang korporasi.