



Pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia: Kajian Perbandingan Hukum Amerika Serikat dan Inggris

F. Yudhi Priyo Amboro¹

¹ Faculty of Law, Universitas Internasional Batam

Corresponding author's email: yudhi.amboro@gmail.com

Abstrak: Kepailitan dan PKPU di Indonesia merupakan solusi penyelesaian permasalahan utang. Dalam perkembangannya ternyata masih menyisakan permasalahan tersendiri, terutama bagi kelangsungan usaha korporasi, yang disebabkan oleh substansi hukumnya. Pandemi COVID-19 membuka jalan bagi kasus-kasus kepailitan dan PKPU yang banyak bermunculan, sebagai akibat dari permasalahan substansi hukum kepailitan dan PKPU yang belum diselesaikan. Pandemi sekaligus menjadi langkah awal untuk adanya pembaharuan Hukum Kepailitan Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji konsep pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia di masa mendatang yang dapat memberikan perlindungan bagi kreditur dan debitur. Guna mendapatkan tujuan penelitian tersebut, penelitian ini dijalankan dengan metode perbandingan hukum negara Amerika Serikat dan Inggris. Adapun hasil dari penelitian ini adalah pengaturan kembali *insolvency test*, melakukan optimalisasi rencana perdamaian, melakukan pengaturan rencana perdamaian yang detail, diperlukannya pengawas pelaksanaan perdamaian, dan optimalisasi peran kurator dan pengurus dalam pengelolaan bisnis debitur. Selain itu, karena kepailitan dan PKPU membawa dampak kehilangan kendali debitur, maka untuk memastikan perlindungan bagi kreditur dan debitur maka perlu adanya pengendalian oleh kreditur melalui batasan oleh hukum, memastikan terjadinya *corporate governance* melalui mekanisme rapat kreditur, dan juga adanya sistem yang memberikan keterwakilan kepentingan kreditur. Semua hal tersebut seharusnya bisa menjadi *ius constituendum* dalam Hukum Kepailitan Indonesia mendatang.

Kata kunci: Debitur; Kepailitan; Kreditur; Perlindungan Hukum

1. Pendahuluan

Kepailitan adalah sita umum yang dijalankan melalui Pengadilan Niaga, di mana di dalam kepailitan yang menjadi modal utama adalah adanya utang piutang, yang selanjutnya akan dilakukan pengurusan dan pemberesan harta pailit. Dari dasar utang piutang tersebut diproses berdasarkan syarat kepailitan yang diatur di dalam Pasal 2 ayat (1) Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 yang berbunyi : “Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih krediturnya”. Sebelum ketentuan yang mengatur syarat ini muncul, sebelumnya *Faillissement Verordening* yang merupakan hukum kepailitan Indonesia warisan Belanda yang diubah oleh Undang-Undang No. 4 Tahun 1998 dan kemudian digantikan oleh Undang-Undang No. 37 Tahun 2004, mengatur di dalam Pasal 1 ayat (1)-nya sebagai berikut : “Setiap berutang yang berada dalam keadaan telah berhenti membayar utang-utangnya,

dengan putusan hakim, baik atas pelaporan sendiri, baik atas permintaan seorang atau lebih para berpiutang nya, dinyatakan dalam keadaan pailit”.

Dari persyaratan kepailitan tersebut di atas, jika diperbandingkan antara aturan lama dan baru ternyata terjadi perbedaan signifikan terutama dalam melihat perspektif insolvensinya. Di dalam ketentuan lama, syarat kepailitan didasarkan atas ada tidaknya suatu insolvensi, sedangkan dalam ketentuan baru, syarat kepailitan tidak lagi melihat ada tidaknya suatu insolvensi. Insolvensi menurut Henry Campbell Black adalah ketidakmampuan seseorang untuk membayar utangnya. Secara lengkap Black mengatakannya sebagai berikut : *Insolvency is inability to pay one's debt; lack of means to pay one's debt. Such relative condition of a man's assets and liabilities that the former, if all made immediate available, would not be sufficient to discharge the latter. Or the conditions of a person who is unable to pay his debts as they fall due, or in the usual course of trade business* (Black, 1968). Pendapat tersebut didukung oleh Harold F. Lusk, Charles M. Hewitt, John D. Donnell, dan A. James Barnes (1982) dengan mengatakan bahwa *“debtors are considered insolvent if they are unable or fail to pay their debts as they become due”*. Atau dalam terjemahan bebasnya adalah debitur dipertimbangkan dalam keadaan insolvensi apabila debitur tidak mampu atau gagal membayar utang-utangnya sebagaimana merupakan kewajibannya.

Pernyataan pailit menurut ketentuan Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tidak menjadikan debitur dalam keadaan insolvensi. Hal ini merupakan pemahaman yang unik dari insolvensi itu sendiri, di mana di negara lain pemahaman insolvensi dapat mengarah pada pernyataan pailit karena tidak mampu membayar utangnya lagi. Menurut Ricardo Simanjuntak, ketika seorang debitur dinyatakan pailit, maka tidak secara otomatis debitur tersebut telah insolven. Bahkan, berdasarkan Pasal 144 Undang-Undang No. 37 Tahun 2004, debitur tersebut berhak untuk mengajukan usulan perdamaian yang menunjukkan bahwa dapat saja debitur yang dinyatakan pailit tersebut ternyata mempunyai kemampuan untuk menyelesaikan kewajibannya kepada para krediturnya, baik melalui pembayaran lunas ataupun restrukturisasi utang kepada seluruh krediturnya tersebut. Status *insolvency* dari debitur yang telah dinyatakan pailit berdasarkan Pasal 178 Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 akan terjadi apabila ternyata debitur pailit tersebut tidak mengajukan usulan perdamaian atau usulan perdamaian yang diajukannya ditolak oleh mayoritas krediturnya (Simanjuntak, 2013). Dengan demikian sebenarnya tujuan dari kepailitan adalah pemberesan harta pailit, meskipun dalam hukum Indonesia sebelum hal itu dapat dihindari maka harus ada sebuah perdamaian yang dicapai antara kreditur dan debitur.

Selain kepailitan di atas, Indonesia juga mempunyai skema restrukturisasi utang lain, dengan nama Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Syarat PKPU berdasarkan Pasal 222 Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 sama dengan ketentuan

dalam Pasal 2 ayat (1) yang menjadi syarat dalam kepailitan, yang pada intinya merujuk pada adanya utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih serta adanya fakta lebih dari satu kreditur. Terdapat syarat lain di dalam PKPU yaitu jika debitur tidak dapat melanjutkan membayar utangnya yang sudah jatuh waktu dan dapat ditagih. Tujuan dari PKPU adalah pencapaian perdamaian, halmana tertuang secara tegas dalam Pasal 222 ayat (2) dan (3) Undang-Undang No. 37 Tahun 2004.

Menurut Slamet Adi Priyatna (2021), implementasi Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 malah tak semudah yang dibayangkan. Justru lebih berat dari UU Kepailitan tahun 1998. Padahal, krisis moneter sudah lewat. Substansi Undang-Undang Kepailitan dan PKPU bertentangan dengan hakekat dari hukum kepailitan. Undang-Undang Kepailitan seolah menjadi mesin pembunuh bagi kelanjutan usaha dari debitur. Debitur dipaksa untuk mengajukan proposal perdamaian untuk seluruh kreditur. Idealnya, kreditur juga ikut mengajukan proposal perdamaian. Kreditur separatis berhak mempailitkan dan ikut dalam voting tanpa kehilangan hak atas agunannya. Ada ketidakadilan, tingginya syarat perhitungan suara dan harus dipenuhi syarat kumulatif voting kreditur konkuren dan kreditur separatis yang diatur dalam Pasal 281 Undang-Undang Kepailitan. Dalam praktek sering terjadi hanya kurang lebih satu tahun sesudah homologasi atas composition plan ternyata debitur gagal bayar karena memang sejak awal telah dipaksa, honorarium atau fee kurator (pengurus) sangat tinggi. Terjadi multi tafsir atas peringkat tagihan pajak, tagihan upah buruh, dan piutang kreditur separatis. Seharusnya PKPU diajukan oleh debitur, dan Hukum Kepailitan harus memberikan waktu cukup bagi perusahaan untuk melakukan pembenahan perusahaan. Hukum kepailitan mestinya tidak hanya memperhatikan kreditur dan debitur tetapi yang lebih penting lagi adalah memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang dalam kaitan ini yang terpenting adalah pekerja. Perlu dilihat apakah pailit menimbulkan dampak luas bagi konsumen atau menyebabkan terjadinya dislokasi ekonomi yang buruk. Hukum kepailitan di Indonesia harus memperhatikan kesehatan keuangan dari debitur. Prosedur permintaan dan penetapan sita jaminan harus lebih ditegaskan pengaturannya.

Di tengah ketidaktepatan Hukum Kepailitan dalam mengatur kondisi kekinian, Pandemi Covid 19 membuka mata semua pihak dalam penyelesaian utang dengan menggunakan kepailitan dan PKPU. Berdasarkan data Pengadilan Niaga di Indonesia, yaitu Pengadilan Niaga Jakarta Pusat, Pengadilan Niaga Semarang, Pengadilan Niaga Surabaya, Pengadilan Niaga Medan, dan Pengadilan Niaga Makassar, tercatat 132 kasus. Jumlah ini lebih tinggi dibandingkan triwulan I yang hanya 102 kasus. Secara total, ada 233 kasus selama semester pertama tahun 2020. Itu sudah mencakup 55% dibandingkan total kasus PKPU pada 2019 dan 425 kasus. Hingga semester I 2020, tercatat 43 kasus kepailitan. Kasus terbanyak terjadi di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat dengan hampir separuhnya yaitu 20 kasus, disusul Pengadilan Niaga Semarang sebanyak 16 kasus

(<https://www.cnbcindonesia.com>). Menurut APINDO, jumlah PKPU dan Kepailitan pada periode Pandemi Covid-19 di Indonesia tahun 2020-2021 telah mencapai lebih dari 1.298 kasus dan berdampak kepada upaya pemerintah dalam Pemulihan Ekonomi Nasional. Hal ini diakibatkan dari ketentuan kepailitan dan PKPU yang terlalu mudah untuk dilakukan, sehingga membuat perusahaan yang mempunyai utang harus menghadapi kepailitan dan PKPU. Banyak pihak yang menggunakan skema kepailitan dan PKPU untuk menekan perusahaan debitur segera melunasi utangnya di masa pandemi (<https://www.cnbcindonesia.com>).

Pandemi COVID 19 seharusnya momentum pembuka bagi pembaharuan hukum kepailitan Indonesia dengan segala kelemahannya, sehingga tidak ada lagi nestapa bagi dunia usaha yang harus dijalani oleh karena ketidaktepatan hukum. Hukum yang baik adalah hukum yang sesuai dengan hukum yang hidup di dalam masyarakat (Rasjidi & Rasjidi, 2007), sehingga di dalam masyarakat diperlukan suatu hukum yang juga mencirikan pada corak masyarakat tersebut. Menurut Mochtar Kusumaatmadja (2002), hukum akan berperan dengan baik manakala ketiga aspek subsistem yaitu struktur, substansi dan budaya hukum itu saling berinteraksi dan memainkan peranan sesuai dengan fungsinya, sehingga hukum akan berjalan secara serasi dan seimbang, sesuai dengan fungsinya. Sudah saatnya mengoptimalkan hukum sebagai gejala sosial, daripada membiarkan dan mempertahankan romantisme semu dalam Hukum Kepailitan, yang tidak sesuai dengan kondisi saat ini.

Menurut Sri Redjeki Slamet dan Fitria Olivia (2021), penyelesaian sengketa utang melalui pengadilan niaga menggunakan mekanisme kepailitan dapat dijadikan solusi penyelesaian utang dimasa pandemi sepanjang diajukan dengan itikad baik untuk memberikan kepastian hukum baik bagi debitur maupun kreditur dan bukan dimanfaatkan oleh pihak-pihak tertentu yang merugikan debitur dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak tertentu sehingga terjadi "moral hazzard" yang mengancam dunia usaha.

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Budiyo menyimpulkan bahwa sekalipun PKPU merupakan pranata yang disediakan oleh negara untuk melakukan relaksasi yang dapat digunakan oleh setiap debitur, namun PKPU mengandung potensi berakhir dengan kepailitan. Ada 3 (tiga) titik taut antara PKPU dengan kepailitan. Dalam arti, ada tiga cara bagaimana permohonan PKPU akan berubah menjadi kepailitan. Perubahan PKPU menjadi Kepailitan berpotensi menjadi jebakan (trap) yang tidak diprediksi debitur sebelumnya (Budiyo, 2021).

Dari kedua penelitian di atas yang sekaligus menunjukkan fakta ilmiah adanya kelemahan Hukum Kepailitan Indonesia saat ini, belum seluruhnya menggambarkan konsep seperti apa yang dapat dijadikan sebagai materi pembaharuan hukum kepailitan.

Sri Redjeki Slamet dan Fitria Olivia (2021) mengusulkan konsep *insolvency test* tetapi belum dibarengi dengan konsep lain yang dapat mengoptimalkan skema yang ada dan Tri Budiyono mengusulkan restrukturisasi utang berdasarkan POJK No.11/POJK.03/2020, tetapi tidak bisa digunakan untuk menyelesaikan utang diluar keterlibatan perbankan (Budiyono, 2021). Dari kedua penelitian tersebut, masih menyisakan pertanyaan lain yang harus juga dijawab. Oleh karena itu, penulis melanjutkan penelitian-penelitian yang ada sebelumnya untuk menjadi bagian dari *puzzle* yang dapat disusun dalam suatu bangunan dalam kelengkapan materi pembaharuan Hukum Kepailitan Indonesia di masa mendatang. Dalam rangka menambah wawasan baru bagi Hukum Indonesia, maka perlu dilakukan perbandingan hukum sebagai metode yang dapat digunakan untuk melihat Hukum Kepailitan Indonesia dalam perspektif yang baru.

Berdasarkan hal di atas, maka penulis mengurai penelitian ini dengan membagi menjadi pertanyaan-pertanyaan permasalahan, yaitu bagaimana konsep pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia di masa mendatang? apakah konsep tersebut dapat memberikan perlindungan bagi kreditur dan debitur? Permasalahan ini diambil guna mendapatkan capaian konsep untuk menjadi bagian dari pembaharuan Hukum Kepailitan Indonesia yang dapat memberikan perlindungan bagi kreditur dan debitur.

2. Konsep Pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia Bagi Korporasi Di Masa Mendatang

Hukum berkembang sesuai dengan kebutuhan masyarakatnya dan dalam proses perkembangannya, hukum dibuat dengan melihat *best practice* yang terjadi di dalam pengaturan maupun penerapan hukum dari negara lain. Hukum Kepailitan yang sejak dibentuk pertama kali dan diberlakukan dalam Sistem Hukum Indonesia telah dipengaruhi oleh hukum-hukum yang berlaku saat itu, termasuk yang telah ada di dalam sistem maupun yang ada dari negara lain. Pencarian, penemuan, dan kompromi hukum dalam suatu sistem hukum tersebut tentu saja dilakukan guna melengkapi hukum yang sudah ada saat ini, sehingga pencapaian tujuan dari hukum itu sendiri secara optimal semakin dekat. Bahkan menurut Alan Watson (1999), meminjam dari sistem lainnya adalah bentuk perubahan hukum yang paling lazim. Hal ini tentu tidak menutup kemungkinan dengan menggunakan suatu perbandingan hukum dari negara lain. Untuk itulah maka konsep pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia ini akan disajikan dalam perspektif pengaturan kepailitan di negara lain, seperti Inggris, Amerika Serikat dan Australia.

Menurut Antony Zacaroli dan Alexander Riddiford (2015), hanya dalam beberapa tahun terakhir bahwa hukum Inggris telah berkembang sedemikian rupa sehingga memperluas jangkauan keadaan dimana perusahaan di luar negeri yang terkait dengan

negara Inggris akan dianggap cukup untuk menjadi yurisdiksi pengadilan Inggris di dalam konteks skema *arrangement* yang diusulkan dalam hukum. Faktor ini, bersama dengan pilihannya diberikan kepada perusahaan dimana kreditur akan berperan di dalam skemanya, dan pendekatan fleksibel yang dimiliki pengadilan Inggris secara tradisional, berarti skema *arrangement* tetap sangat penting dalam restrukturisasi utang yang dikombinasikan dengan penggunaan prosedur administrasi di bawah *Insolvency Act*, yang juga banyak mengambil keuntungan yang tersedia di bawah *Chapter 11 US Bankruptcy Code*. Apa yang disampaikan oleh Antony Zaccaroli dan Alexander Riddiford adalah contoh pelaksanaan perkembangan hukum yang terjadi di Inggris yang melihat dari perspektif perbandingan hukum.

Penelitian ini juga ingin melihat dari perspektif perbandingan hukum untuk dapat memberikan masukan bagi perkembangan hukum, khususnya di Indonesia. Berdasarkan pemaparan perbandingan hukum pengaturan restrukturisasi utang tersebut di atas, maka didapatkan analisis persamaan dan perbedaan yang nantinya akan penulis analisis lebih lanjut untuk mendapatkan nilai yang sesuai dalam menjawab permasalahan. Hukum Kepailitan Indonesia, Amerika Serikat, Inggris dan Australia, sama-sama mengatur mengenai kepailitan dan PKPU. Menurut Hukum Kepailitan Indonesia, kepailitan berfungsi untuk mengarah pada likuidasi tetapi dimungkinkan adanya perdamaian dalam proses kepailitan, dengan diajukannya rencana perdamaian yang berisi restrukturisasi utang kepada kreditur, dan apabila diterima maka akan berakibat pada berakhirnya kepailitan, dan pelaksanaan perdamaian dilakukan diluar pengawasan pengadilan, sedangkan di dalam Hukum Amerika Serikat, Inggris dan Australia, kepailitan hanya bertujuan untuk melakukan pemberesan terhadap harta pailit dengan membagi-bagikannya kepada para kreditur sesuai proporsionalnya. Hukum Kepailitan Indonesia, Amerika Serikat, Inggris dan Australia sama-sama mengatur mengenai dasar alasan terjadinya kepailitan, yaitu diberlakukan terhadap perusahaan debitur yang insolvensi maupun yang solven. Secara umum kepailitan diperuntukkan kepada debitur yang berada dalam kondisi insolvensi, meskipun di Inggris dan Australia terdapat mekanisme kepailitan terhadap perusahaan debitur yang solven. Hukum Amerika Serikat hanya mengatur alasan dasar kepailitan adalah insolvensi, tetapi di dalam prakteknya berdasarkan yurisprudensinya terhadap perusahaan debitur yang solven pun dapat dilaksanakan proses kepailitan. Hal yang sama juga terjadi di Indonesia, dimana Indonesia sudah tidak lagi membedakan apakah perusahaan debitur itu solven atau insolven, akan tetapi jika debitur tidak membayar setidaknya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih serta debitur tersebut mempunyai dua kreditur atau lebih, maka debitur tersebut dapat diputus pailit. Hukum Kepailitan Indonesia, Amerika Serikat, Inggris dan Australia juga sama-sama mengenal adanya rapat kreditur dalam kepailitan, akan tetapi fungsi dari rapat kreditur tersebut berbeda dengan di Indonesia. Hukum Kepailitan Indonesia mengatur rapat kreditur dalam kepailitan berfungsi untuk

melakukan klarifikasi tagihan utang yang telah disampaikan sebelum rapat kreditur diselenggarakan, dan sekaligus menghitung jumlah suara dari jumlah tagihan utang tersebut. Selain itu, rapat kreditur menurut Hukum Indonesia adalah untuk mendapatkan jalan perdamaian sebelum harta pailit dinyatakan insolvensi. Jalan perdamaian ini dimulai dengan adanya rencana perdamaian yang disusun oleh debitur untuk disampaikan kepada kreditur dalam rapat kreditur dan mendapatkan persetujuan atau penolakan dari kreditur. Jika disetujui oleh sebagian besar kreditur, maka debitur lolos dari pemberesan aset atau likuidasi, dan akan dilakukan homologasi terkait dengan perdamaianya tersebut, serta kepailitan menjadi berakhir. Dalam hal ini debitur akan terikat untuk melaksanakan perjanjian perdamaianya diluar pengadilan dengan pengawasan dari krediturnya sendiri. Rapat kreditur yang diatur dalam Hukum Inggris dan Australia berfungsi untuk klarifikasi tagihan utang saja, tanpa adanya kemungkinan terjadinya perdamaian, karena hal tersebut diatur dalam mekanisme yang berbeda. Sedikit celah perdamaian ada di dalam Hukum Amerika yang memberikan kemungkinan pembayaran utang dan menolak hak untuk mendapatkan *discharge* utang bagi debitur individu.

Kepailitan di Amerika Serikat yang diatur di dalam *Chapter 7* mengatur mengenai likuidasi, yang prosesnya melalui pengadilan. Setiap perseorangan maupun korporasi yang kemudian dinyatakan pailit berdasarkan *Chapter 7* akan dilakukan proses likuidasi. *Financial fresh start* diberikan kepada debitur individu setelah melalui proses likuidasi aset-asetnya, dan jika menyisakan utang akan diberikan fasilitas *discharge* sehingga debitur tersebut dapat melangsungkan hidupnya yang baru. Untuk debitur korporasi fasilitas tersebut tidak diberikan. Satu-satunya kesepakatan yang dilakukan antara debitur dan kreditur adalah *reaffirmation agreement* dimana debitur individu membuat perjanjian dengan kreditur untuk tidak menghapus utangnya atau *discharge*, dan tetap melakukan pembayaran. *Reaffirmation agreement* dapat dilaksanakan ketika telah mendapatkan persetujuan dari pengadilan.

Kepailitan di Inggris bahkan membagi lagi mekanismenya menjadi *Members' Voluntary Winding Up*, *Creditors' Voluntary Winding Up*, dan *Compulsory Winding Up*, yangmana masing-masing mekanisme tersebut mempunyai perbedaan. *Members' Voluntary Winding Up* merupakan mekanisme kepailitan yangmana debitur sendiri yakin akan dapat membayar utang-utangnya kepada kreditur paling lama 12 bulan, yang kemudian ditindaklanjuti dengan pernyataan. Dalam waktu tersebut, debitur tidak dapat diganggu oleh krediturnya, seperti yang terjadi di dalam kepailitan di Indonesia. Jika dalam waktu yang ditentukan ternyata debitur tidak melunasi utangnya, maka pemegang saham harus menunjuk likuidator. *Creditors' Voluntary Winding Up* dapat dilakukan jika debitur tidak yakin dapat membayar utang-utangnya kepada kreditur, yangmana prosesnya dilakukan oleh kreditur, termasuk penunjukkan likuidatornya.

Kedua mekanisme ini adalah mekanisme diluar pengadilan, yang dilakukan secara tersendiri oleh debitur dan krediturnya. Berbeda dengan *Compulsory Winding Up* dimana pengajuannya dilakukan ke pengadilan, yang juga harus memenuhi persyaratan yang diminta dan juga kriteria untuk perusahaan patut dinyatakan tidak dapat membayar utang-utangnya. Pemberesan harta debitur akan dilakukan oleh *Official Receiver*.

Hukum Kepailitan di Australia terbagi menjadi *Personal Insolvency* dan *Corporate Insolvency*. Hukum Australia membaginya lagi dengan mekanisme *liquidation* yang mengarah pada pemberesan aset debitur dan *non liquidation arrangement* yang mengarah pada perdamaian dengan kreditur. *Liquidation* ini yang dikategorikan sebagai kepailitan, sama dengan *liquidation* dalam Hukum Amerika Serikat dan Hukum Inggris. Likuidasi berlaku bagi perusahaan yang solven dan insolven. Likuidasi terhadap perusahaan yang solven diatur dalam *Corporations Act*, dan likuidasi terhadap perusahaan yang insolven diatur dalam *Insolvency Law*. Sama dengan Hukum Inggris, likuidasi yang diatur dalam *Insolvency Law* adalah *creditors' voluntary winding up* dan *compulsory winding up*. *Creditors' voluntary winding up* dilakukan diluar pengadilan, kecuali terdapat kondisi dimana terdapat permasalahan dalam prosesnya. *Compulsory winding up* dilakukan melalui pengadilan.

PKPU di Indonesia bertujuan untuk memberikan kesempatan bagi debitur berdamai dengan krediturnya melalui mekanisme rencana perdamaian yang dibuat oleh debitur. Mekanisme yang sama terjadi di dalam *Chapter 11 US Bankruptcy Code*, dimana terdapat rencana perdamaian yang disampaikan di dalam rapat kreditur, meskipun yang membuat rencana perdamaian tidak harus debitur, melainkan dapat kreditur maupun *trustee*. Konsep yang sama terjadi di dalam Hukum Inggris dimana sebagai alternatif dari kepailitan maka terdapat jalan *Deeds of Arrangement* untuk debitur korporasi dan *Individual Voluntary Arrangement* untuk debitur individu. Selain itu juga terdapat *Administration Order*. Hukum Australia mengatur *Non Liquidation Arrangement* bagi perusahaan yang insolven maupun solven untuk menghindarkan likuidasi. Secara garis besar, Hukum Indonesia, Amerika Serikat, Inggris dan Australia mengatur hal yang sama yaitu mekanisme pemberian kesempatan bagi debitur untuk dapat lepas dari jerat kepailitan yang mengarah pada likuidasi.

Hukum Indonesia tidak menegaskan isi dari rencana perdamaian yang dapat dilakukan, kecuali hanya mengatur bahwa rencana perdamaian merupakan tawaran pembayaran sebagian atau seluruh utang kepada kreditur. Hukum Amerika Serikat mengatur secara umum isi dari rencana perdamaian bagi korporasi, yaitu : (i) adanya penegasan mengenai kelompok kreditur berdasarkan kelasnya; (ii) adanya jaminan yang cukup untuk terlaksananya rencana perdamaian, berupa harta kekayaan debitur, penjualan harta debitur, merger dan konsolidasi debitur, pembebasan dari jaminan,

perpanjangan tanggan jatuh tempo, perubahan akta perusahaan debitur, penerbitan jaminan oleh debitur; (iii) adanya ringkasan akta perusahaan debitur; (iv) tata cara dalam pelaksanaan perdamaian, termasuk pemilihan pengelola perusahaan, direksi atau pengurus.

Hukum Inggris mengatur isi dari rencana perdamaian dalam *Deeds of Arrangement* sebatas pada keharusan adanya total utang, total aset debitur, dan nama serta alamat dari para krediturnya, serta dapat memberikan gambaran keuntungan bagi krediturnya. Hal ini harus diikuti dengan penyerahan aset kepada *trustee* atau kesepakatan yang berkelanjutan atau mengambilalih bisnis debitur. Hukum Australia mengatur skema *non liquidation arrangement* dan di dalamnya terdapat kesepakatan apakah kewajiban debitur akan ditunda, dikompromikan atau dibiarkan. Kesepakatan dalam skema ini diatur sedemikian rupa sehingga dapat memberikan keuntungan finansial bagi kreditur yang lebih baik dibandingkan jika menggunakan skema penyelesaian lain. Hukum Australia tidak mengatur tipe *arrangement* karena tergantung pada kondisi, tetapi dalam kebiasaannya tipe *arrangement* tersebut terdiri dari penundaan pembayaran tagihan sementara waktu, mengubah nilai tagihan kreditur, debitur melakukan cicilan pembayaran, adanya pembebasan bunga dalam waktu tertentu terhadap nilai utang, memberikan keterlibatan kreditur terhadap bisnis debitur dengan cara *debt for equity swap*, dan rekonstruksi perusahaan secara menyeluruh dengan cara akuisisi. Hukum Australia mengatur bahwa proposal perdamaian haruslah berisi jumlah yang diharapkan dapat digunakan untuk membayar kreditur dibandingkan jika terjadi suatu likuidasi dan informasi mengenai kreditur dan jumlah utang debitur, dan juga harus ada *explanatory statement* yang merupakan rangkuman atau penjelasan dari proposal perdamaian. Hukum Australia juga mengatur isi rencana perdamaian atau *deed of company arrangement* dalam skema *voluntary administration*. Adapun isinya adalah nama dari *deed administrator*, aset yang akan digunakan untuk membayar kreditur, utang yang diakomodir oleh perjanjian dan perluasan terhadap utang yang akan dibebaskan, perintah terkait ketersediaan dana untuk membayar para kreditur, sifat jangka waktu hak suspensi terhadap perusahaan debitur, kondisi perjanjian dalam rangka untuk masuk dan melanjutkan pengelolaan perusahaan, keadaan dimana perjanjian tersebut diakhiri, serta kewenangan *deed administrator*, pengakhiran perjanjian dan penunjukkan panitia kreditur.

Hukum Indonesia dan Hukum Amerika tidak mengatur skema untuk kurator maupun pengurus melakukan pengambilalihan bisnis perusahaan debitur dalam waktu pembahasan perdamaian dengan para krediturnya. Hukum Inggris dan Hukum Australia mengatur hal tersebut. Hukum Inggris mengenal *Administration Order* yang bertujuan untuk menyelamatkan perusahaan, dimana pengendalian perusahaan berada di tangan *administrator* dan tidak lagi dikendalikan oleh direksi, termasuk bisnis debitur. Tujuan

dari *administration order* adalah untuk memberikan solusi yang terbaik bagi kreditur, yang dituangkan di dalam rencana perdamaian, dan nantinya akan dibahas dalam rapat kreditur. Jika tujuan tersebut tercapai maka akan dilaksanakan sesuai dengan kesepakatan antara debitur dan kreditur. Jika tujuan dari *administration order* tidak tercapai sehingga perusahaan debitur sudah tidak lagi dapat diselamatkan maka *administrator* akan melakukan pembagian aset debitur dimulai dengan kreditur separatis dan kreditur preferen, selanjutnya kreditur konkuren. Hukum Australia mengenal skema tersebut dengan sebutan *Voluntary Administration*. *Administrator* yang ditunjuk akan mengambilalih jalannya perusahaan dan akan berusaha untuk memberikan solusi terbaik bagi perusahaan atau bisnis perusahaan dengan dituangkan dalam *deed of company arrangement* yang berbentuk perjanjian antara debitur dan krediturnya. Jika tidak tercapai kesepakatan, maka *administrator* menjadi likuidator dan melakukan proses likuidasi harta debitur. Pengawasan pelaksanaan *deed of company arrangement* dilakukan oleh *deed administrator*. Hukum Indonesia dan Amerika Serikat sama-sama mengatur bahwa meskipun telah terjadi permohonan PKPU menurut hukum Indonesia, dan *Reorganization* menurut Hukum Amerika Serikat, dan kedua skema tersebut terjadi pembahasan rencana perdamaian akan tetapi pengendalian perusahaan masih berada di tangan debitur meskipun terbatas.

Berdasarkan analisis perbandingan hukum di atas, maka hal-hal yang secara regulasi dapat menjadi masukan bagi perkembangan hukum Indonesia dalam hal mendukung proses kepailitan maupun PKPU di masa mendatang adalah :

a) Perlunya pengaturan kembali *insolvency test*

Bentuk preventif dari terjadinya likuidasi dalam proses kepailitan, diperlukan penegasan pemenuhan persyaratan dalam kepailitan, baik terhadap debitur yang insolvensi maupun debitur yang solven. Praktek di negara-negara Amerika Serikat, Inggris dan Australia tetap menerapkan *insolvency test* sebagai bagian dari bentuk preventif dalam hukum kepailitan. Menurut Debroah A. Crabbe sebagaimana dikutip dalam Siti Anisah (2008), alasan *insolvency test* adalah mencegah debitur yang asetnya lebih banyak dibandingkan dengan utangnya untuk dinyatakan pailit oleh pengadilan. Pihak yang dikatakan solven adalah : (i) pihak yang dapat melunasi utangnya yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dan (ii) aset debitur tidak melebihi utangnya. Menurut Nancy A. Peterman, Sherri Morissette, dan Robert H. George yang dikutip dalam Siti Anisah (2008), terdapat tiga test yang akan dilalui dalam *insolvency test*, yaitu : (i) *balance-sheet test*, (ii) *cash flow test*, dan (iii) analisis transaksional. Analisis transaksional berlaku ketika perusahaan melakukan transaksi yang mengakibatkan permodalan perusahaan berkurang secara rasional dan perusahaan menghadapi resiko insolvensi yang tidak dapat diterima oleh akal sehat.

Dalam pelaksanaannya, *balance sheet test* mengharuskan pengadilan untuk menganalisis perbandingan nilai wajar dari semua aset debitor dengan nilai yang dinyatakan dari kewajibannya pada tanggal yang relevan. Dalam perkara *Winstar Comm'ns, Inc.* di tahun 2005, menentukan bahwa waktu analisis solvabilitas akan memainkan peran penting juga. Solvabilitas ditentukan pada tanggal transfer, tidak pada saat tuntutan diajukan. Perkara *Commercial Commercial. Servs., Inc.* di tahun 2005, menentukan bahwa saat menghitung penilaian kewajaran atau kelayakan aset debitor, penting untuk memahami aset mana yang tidak dapat disertakan dalam analisis. Untuk tujuan menentukan apakah debitor cukup likuid untuk menutupi hutang yang diberikan kepada kreditur setelah transfer, praktis hanya menghitung aset yang tersedia bagi kreditur. *Cash flow test* mengharuskan pengadilan untuk menentukan apakah debitor membayar utangnya yang pada umumnya karena jatuh tempo. Dalam perkara *Winstar Comm'ns, Inc.* di tahun 2005, pengadilan harus mempertimbangkan jumlah utang dan tanggal jatuh tempo utang dan keadaan khusus lainnya yang diduga merupakan penjelasan atas penghentian pembayaran. Dalam perkara *Suburban Motor Freight, Inc.*, di tahun 1990, pengadilan mengakui beberapa keputusan dalam *cash flow test* berjalan secara subyektif. Namun, pengadilan dapat menyimpulkan dengan menggunakan standar yang masuk akal, hal yang terjadi di dalam perkara *WRT Energy Corp.* di tahun 2001. Caranya dalam perkara tersebut pembuktian keberadaan atau kesimpulan atau keyakinan semacam itu dapat dikembangkan melalui kesaksian dari karyawan debitor dan pemegang saham berdasarkan proyeksi kemampuan debitor untuk membayar utang pada saat jatuh waktu (Meadows & Velez, 2017).

Dalam perspektif insolvensinya sendiri, menurut Sutan Remi Sjahdeini (2016), insolvensi terbagi menjadi dua, yaitu *balance sheet insolvency* dan *cash flow insolvency*. *Balance sheet insolvency* adalah keadaan dimana utang perusahaan sudah melebihi nilai asetnya. *Cash flow insolvency* adalah keadaan dimana suatu perusahaan yang sebenarnya masih memiliki aset yang lebih besar dari jumlah utangnya, tetapi tidak dapat memenuhi pelunasan utang-utangnya pada saat utun tersebut jatuh waktu. Hal tersebut disebabkan arus masuk dan arus keluarnya kas perusahaan tidak seimbang, yaitu arus keluarnya lebih besar daripada arus masuknya, sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut tidak memiliki dana tunai yang cukup untuk membayar utang-utangnya dan kewajiban pembayaran lain yang sudah jatuh waktu.

Dari pendapat di atas dapat ditarik benang merah bahwa untuk dapat melaksanakan setidaknya 2 test dalam *insolvency test*, yaitu *balance sheet test* dan *cash flow test*, harus memahami fungsi masing-masing test tersebut. *Balance sheet test* atau yang berarti tes neraca adalah untuk melihat fungsi keuangan perusahaan dalam menilai kelayakan insolvensi, sedangkan *cash flow test* atau berarti tes arus kas untuk melihat fungsi keuangan dalam menilai kelayakan ketersediaan dana. *Balance sheet test* lebih

mengarah pada penilaian mampu atau tidaknya perusahaan untuk membayar utang-utangnya, dan *cash flow test* lebih mengarah pada penilaian dapat atau tidaknya perusahaan untuk membayar utang-utangnya, lepas dari kemauan perusahaan untuk melakukan pembayaran utang.

Jika diaplikasikan ke dalam ketentuan saat ini, *insolvency test* akan membatasi kecenderungan penggunaan kepailitan dan PKPU sebagai media penekan bagi debitur. Hanya debitur yang memenuhi kriteria insolvensi yang kemudian akan berproses jika *insolvency test* diatur kembali sebagai syarat dalam kepailitan dan PKPU. Bahkan menurut penulis, adanya *insolvency test* akan mengarahkan skema yang sesuai dengan kondisi debitur. Dalam hal ini tidak ada lagi debitur yang sesungguhnya solven tetapi dimasukan ke dalam skema kepailitan yang bertujuan untuk melikuidasi harta debitur, dan juga tidak ada lagi debitur yang sesungguhnya insolven tetapi dimasukan ke dalam skema PKPU. Dalam konteks proses PKPU di mana debiturnya insolven, maka tidak akan pernah mencapai tujuan dari PKPU itu sendiri, yaitu pencapaian perdamaian, karena tidak cukup harta debitur untuk mendukung jalannya perdamaian. *Insolvency test* menjadi jalan filter bagi kesalahan arah seperti itu, yang selama ini di dalam praktik dibiarkan terjadi selama bertahun-tahun.

b) Optimalisasi rencana perdamaian

Pembuatan rencana perdamaian harus memenuhi tolok ukur *best interests of creditors*. Tolok ukur *best interests of creditors* yang dapat digunakan adalah sebagaimana tertulis dalam ketentuan *Section 1129(a)(7) US Bankruptcy Code*, yang pada prinsipnya menyatakan setiap kreditur berdasarkan pada kelompoknya yang telah menerima rencana perdamaian tersebut akan menerima suatu nilai yang tidak kurang dari jumlah yang dapat diterima oleh kreditur tersebut jika debitur tersebut dilikuidasi di bawah *Chapter 7* atau jika *section 1111 (b) (2)* berlaku untuk klaim kelompok tersebut, masing-masing pemegang tagihan dari kelompok tersebut akan menerima suatu nilai yang tidak kurang dari nilai kepentingan kreditur atas kepentingan perkebunan di properti yang menjamin tagihan tersebut.

Menurut Jonathan Hicks (2005), inti dari tolok ukur *best interests of creditors* adalah jaminan kepada masing-masing kreditur atau pemegang kepentingan bahwa kreditur akan menerima pembayaran paling banyak dengan menggunakan reorganisasi yang diatur dalam *Chapter 11* daripada menggunakan likuidasi yang diatur dalam *Chapter 7*. Dengan demikian, *section 1129(a)(7)* mensyaratkan bahwa setiap anggota kelompok kreditur dapat menerima rencana reorganisasi, atau menerima aset debitur dengan nilai sekarang yang sama dengan distribusi dengan nilai perkiraan jika dilakukan likuidasi dalam *Chapter 7*.

Tolok ukur di atas dalam prakteknya di Amerika Serikat telah diuji dalam beberapa nuansa perspektif. Terhadap kreditur yang terlambat melakukan penagihan pun juga terkategori sebagai *best interests of creditors*. Hal ini nampak di dalam perkara Washington Mutual Inc. yang akan dilikuidasi, dan tidak dapat disetujui oleh Hakim Walrath karena tidak mencantumkan kondisi bagi kreditur yang terlambat melakukan penagihan berdasarkan skema *Chapter 7*. Hal senada juga terjadi dalam perkara Banco Latino Int'l di tahun 2003 dalam perkara *Chapter 11 Reorganization*, dimana menurut Hakim Cristol rencana perdamaianya harus diubah untuk dapat memungkinkan bagi kreditur yang terlambat mengajukan tagihan. Dalam perkara Best Payphone, Inc., Hakim Bernstein mengakui bahwa keberatan terhadap ketepatan waktu penagihan dalam perkara ini dapat dimungkinkan terjadi penghindaran dari uji *best interests of creditors*. Meskipun demikian Hakim Bernstein menyimpulkan bahwa uji *best interests of creditors* akan membutuhkan rencana pendukung *Chapter 11* yang baik untuk memenuhi kebutuhan kreditur yang melakukan penagihan tetapi terlambat, sebagaimana dilakukan oleh *trustee* dalam perkara *Chapter 7*, sebelum *trustee* menerima atau menahan aset debitur. *Best interests of creditors* juga berkembang pemahamannya pada pemahaman *creditor's first shareholders' later* yang berarti kepentingan kreditur terlebih dahulu dan selanjutnya kepentingan pemegang saham, dalam hal pembagian harta debitur ketika terjadi likuidasi. Hakim Carey dalam perkara Tribune berpendapat bahwa dengan mendasarkan pada ketentuan *section 726(a)(5) US Bankruptcy Code* maka debitur yang solven harus dapat membagikan asetnya pada kepentingan kreditur terlebih dahulu, dan baru dapat dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini termasuk juga bagi kreditur yang tidak menyetujui rencana perdamaian, sehingga dalam rangka memenuhi *best interests of creditors* berdasar *section 1129(a)(7)*, maka kreditur tersebut kepentingannya harus didahulukan dan baru kepentingan pemegang saham diberikan (Sinanyan & Spiegel, 2015).

c) Pengaturan rencana perdamaian yang detail

Penulis menilai masyarakat Indonesia masih dominan bergantung dengan hukum, yang berarti ketergantungan hukum menjadi beban utama bagi tingkat kepatuhan hukum masyarakat Indonesia. Hal ini berarti tanpa adanya hukum yang mengatur secara lugas, maka roda proses di dalam masyarakat sedikit banyak akan mengalami kendala. Untuk itu, adanya pengaturan mengenai rencana perdamaian baik di dalam kepailitan maupun PKPU adalah jalan bagi optimalisasi pencapaian perdamaian. Rencana perdamaian perlu diatur yang isinya paling tidak memuat : (i) adanya penegasan mengenai kelompok kreditur berdasarkan kelasnya beserta nama dan alamat krediturnya serta jumlah tagihan, utang yang diakomodir oleh perjanjian dan perluasan terhadap utang yang akan dibebaskan; (ii) adanya jaminan yang cukup untuk terlaksananya rencana perdamaian, berupa harta kekayaan debitur, penjualan harta

debitur, merger dan konsolidasi debitur, pembebasan dari jaminan, perpanjangan tanggal jatuh tempo, perubahan akta perusahaan debitur, penerbitan jaminan oleh debitur, ketersediaan dana untuk membayar para kreditur; (iii) adanya ringkasan akta perusahaan debitur; (iv) tata cara dalam pelaksanaan perdamaian, berupa perubahan nilai tagihan kreditur, debitur melakukan cicilan pembayaran, adanya pembebasan bunga dalam waktu tertentu terhadap nilai utang, memberikan keterlibatan kreditur terhadap bisnis debitur dengan cara *debt for equity swap*, dan restrukturisasi perusahaan secara menyeluruh dengan cara akuisisi, sifat jangka waktu hak suspensi terhadap perusahaan debitur, kondisi perjanjian dalam rangka untuk masuk dan melanjutkan pengelolaan perusahaan, keadaan dimana perjanjian tersebut diakhiri serta kewenangan *deed administrator* atau pengawas pelaksanaan perdamaian, pengakhiran perjanjian dan penunjukkan panitia kreditur.

Fakta empiris berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh F. Yudhi Priyo Amboro (2020), membuktikan bahwa perdamaian di proses kepailitan menurut Hukum Indonesia tidak tercapai, sedangkan PKPU masih dimungkinkan perdamaian terjadi, meskipun sebagian Perusahaan saja yang berhasil mencapai perdamaian. Penelitian tersebut adalah bertujuan untuk mengkaji problematika perdamaian yang dikaitkan dengan korporasi *Go Public* di skema kepailitan dan PKPU, meskipun demikian setidaknya sudah dapat menggambarkan wajah perdamaian dalam proses kepailitan dan PKPU yang masih menyisakan permasalahan. Dalam fakta empiris tersebut juga terungkap bahwa rencana perdamaian yang disusun oleh debitur paling banyak adalah *rescheduling*, *debt to equity swap*, *hair cut*, *asset sales* dan *equity carve-outs*, maupun kombinasi dari model-model restrukturisasi utang tersebut. Karakteristik kondisi perusahaan menurut penulis yang membedakan pemilihan model restrukturisasi utang untuk masing-masing Perusahaan, oleh karena itu tidak dapat ditentukan keharusan penggunaan model restrukturisasi utang tertentu. Paling tidak hukum harus mengatur bahwa debitur harus mencantumkan salah satu maupun kombinasinya dari model restrukturisasi utang yang dapat digunakan berdasarkan kebutuhan yang memenuhi persyaratan *best interests of creditors*.

d) Perlunya pengawas pelaksanaan perdamaian

Sebagaimana disampaikan di atas, bahwa masyarakat Indonesia sangat bergantung pada hukum yang lugas, dan itu mempengaruhi tingkat kepatuhan hukumnya. Secara hipotesis, kepatuhan hukum masyarakat masih mengandalkan sosok penegak hukum supaya masyarakat berkenan untuk melaksanakan aturan. Atas dasar itu, maka diperlukan pengaturan mengenai pengawas pelaksanaan perdamaian seperti *deed administrator* sebagaimana diatur dalam Hukum Australia, yang bertugas memastikan debitur melakukan kewajibannya berdasarkan perjanjian. Segala kewenangan pengawas pelaksanaan perdamaian ini diatur secara umum dalam peraturan

perundang-undangan dan secara khusus diatur di dalam perjanjian perdamaian. Peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai tugas pengawas pelaksanaan perdamaian dapat dilihat dalam *Australian Corporations Act Part 5.3A. Section 444A(2)* mengatur bahwa *administrator* dalam proses *deed of company arrangement* adalah juga menjadi *deed administrator*, kecuali kreditur dalam rapat kreditur menunjuk *deed administrator* lain. *Section 444B(5)* mengatur bahwa *deed administrator* harus melaksanakan isi kesepakatan dalam perdamaian sebelum, atau sesegera mungkin, perusahaan debitur melaksanakan isi perjanjian. *Section 444B(6)* mengatur bahwa isi perdamaian yang dilaksanakan oleh perusahaan debitur dan *deed administrator* menjadi bagian dari *deed of company arrangement*.

e) Optimalisasi peran kurator dan pengurus dalam pengelolaan bisnis debitur

Di dalam skema kepailitan terdapat peran kurator dan skema PKPU terdapat peran pengurus. Dalam kondisi tertentu dimungkinkan kewenangan Direksi dari perusahaan debitur diambilalih oleh kurator maupun pengurus, untuk memberikan solusi terbaik bagi harta debitur, yang nantinya akan berakibat positif pada utang debitur. Kondisi ini sebenarnya sudah diatur di dalam Pasal 104 ayat (1) Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 dimana kurator dapat mengelola bisnis perusahaan debitur, akan tetapi tidak pernah diinginkan oleh para kreditur di dalam praktiknya, karena tidak dapat memberikan kepastian mengenai pembayaran yang segera kepada para krediturnya. Oleh karena itu, dalam rangka memenuhi *best interests of creditors*, juga perlu diberikan penegasan mengenai kewenangan kurator maupun pengurus untuk melakukan pengelolaan bisnis perusahaan, seperti kewenangan yang dimiliki oleh *administrator* dalam *administration order* maupun *voluntary administration* di dalam Hukum Inggris dan Australia.

3. Uji Konsep Pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia Bagi Korporasi Yang Memberikan Perlindungan Kreditur dan Debitur

Setelah melakukan analisis perbandingan hukum sebagaimana disebutkan di atas, maka memunculkan pertanyaan lebih lanjut, yaitu apakah perbandingan hukum di atas dapat memberikan perlindungan hukum bagi kreditur dan debitur yang menjadi bahasan utama dalam penelitian ini. Dari perspektif ekonomi, dalam perkara kepailitan dan PKPU debitur saham tidak dapat melakukan pengendalian. Bila perusahaan yang telah menjadi pailit maupun PKPU, semua kepentingan ekonomi dalam perusahaan debitur dikalahkan oleh pengendalian kreditur. Pengendalian harus dilakukan dengan benar oleh pihak yang memiliki kepentingan ekonomi debitur. Oleh karenanya debitur yang demikian harusnya dikendalikan oleh kreditur (Kelch, 1993). Menurut Frost (1992), struktur tata kelola perusahaan berubah karena kepailitan, yaitu pemegang saham perusahaan jika perusahaan dalam keadaan solven dan kreditur jika perusahaan dalam perkara kepailitan, yang kondisi tersebut akan menentukan untuk menjadi siapa yang

harus mengendalikan aset perusahaan. Hal yang terpenting di sini adalah pada alokasi kontrol ekonomi yang tepat. Kelompok ini yang mengendalikan mekanisme *corporate governance* adalah kelompok yang memiliki klaim residual dalam aset debitor, yaitu sesuai dengan tingkat prioritas terakhir yang berhak atas hal tersebut. Kelompok ini dapat kreditur separatis, kreditur lain, atau mungkin juga kreditur konkuren. Permasalahannya adalah Frost tidak menjelaskan mengenai cara identifikasi pemegang klaim residual tersebut.

Dalam menjawab permasalahan yang dikemukakan Frost di atas, perlu disampaikan pendapat dari Skeel yang menyatakan bahwa dalam kepailitan pemegang saham bukan orang yang tepat untuk melakukan pengendalian atas manajemen dari perusahaan debitor yang dimiliki melalui penggunaan hak suara. Skeel melihat kewenangan pemungutan suara kemudian beralih pada pihak yang mempunyai klaim residual, yaitu kreditur. Skeel membuat asumsi bahwa kelas kreditur konkuren adalah pemegang klaim residual perusahaan debitor (Kelch, 1993).

Menurut Thomas Kelch (1993), dalam kepailitan tidak diperlukan menentukan atau menemukan kelompok yang mengendalikan, karena menurutnya pengendalian tersebut tidak benar-benar berada dalam diri kelompok tersebut, melainkan dari sistem pengendalian yang dibentuk oleh hukum dan dibenarkan oleh pengadilan. Terdapat tiga hal yang mempengaruhi pengendalian tersebut, yaitu tata kelola dalam kepailitan, sistem pengendalian dalam kepailitan dan pengaturan mengenai keputusan, yang ketiganya berada dalam satu sistem. Dalam analisis Kelch untuk melihat *best practice* dari *Chapter 11 US Bankruptcy Code*, terdapat bukti empiris bahwa kepentingan kreditur tidak terwakili dengan baik dalam sistem yang ada. Maka Kelch berpendapat bahwa untuk mengatakan bahwa kreditur tidak melindungi kepentingan kreditur, diasumsikan bahwa pengadilan tidak memiliki kemampuan untuk melakukannya. Jika kreditur mengetahui bahwa sistem yang ada membutuhkan kewaspadaan kreditur, bukan mengandalkan kewajiban fidusia debitor, mungkin kreditur akan lebih menegaskan hak-haknya. Jika memang benar sistem sekarang tidak cukup mempertimbangkan banyak kepentingan, hal ini tidak berarti bahwa tidak ada cara untuk memperbaiki sistem tersebut untuk menjadi lebih sempurna. Misalnya, insentif untuk panitia kreditur mungkin disediakan yang dapat berbentuk kompensasi.

Analisis di atas mengindikasikan bahwa hasil analisis perbandingan hukum yang memberikan masukan bagi perkembangan Hukum Kepailitan Indonesia, harus bisa memastikan adanya pengendalian oleh kreditur melalui batasan oleh hukum, memastikan terjadinya *corporate governance* melalui mekanisme rapat kreditur, dan juga adanya sistem yang memberikan keterwakilan kepentingan kreditur. Sekilas sepertinya analisis ini mengikuti naluri kepentingan kreditur saja dan seolah-olah hanya memberikan fasilitas pemberian perlindungan hanya bagi kreditur. Filosofi dari ketiga

persyaratan tersebut sebenarnya juga memberikan perlindungan bagi kreditur, yang nantinya juga akan memberikan perlindungan bagi debitur. Pasal 1131 dan 1132 KUHPerdara menjadi dasar pijakan filosofi tersebut, dimana di dalamnya menyebutkan pada prinsipnya bahwa harta debitur menjadi jaminan bagi utang-utangnya kepada kreditur dan nantinya dibagikan secara seimbang kepada kreditur. Hal ini menandakan bahwa kreditur mempunyai wewenang terhadap harta debitur. Jadi kepentingan kreditur dalam hal ini adalah terhadap harta debitur, bukanlah terhadap debitur secara langsung. Hal ini sesuai dengan Prinsip *Paritas Creditorium* yang menyatakan bahwa para kreditur mempunyai hak yang sama terhadap semua harga benda debitur, yang dibatasi dengan Prinsip *Pari Passu Prorata Parte* dan Prinsip *Structured Creditors* yang dikemas oleh Prinsip *Debt Pooling*. Prinsip *Pari Passu Prorata Parte* menyatakan bahwa harta kekayaan debitur yang menjadi jaminan bersama untuk para krediturnya harus dibagikan secara proporsional dan Prinsip *Structured Creditors* menyatakan bahwa pengelompokan kreditur berdasarkan haknya, seperti kreditur separatis dengan hak jaminan kebendaannya, kreditur preferen dengan hak istimewanya dan kreditur konkuren dengan hak tagihnya. Prinsip *Debt Pooling* menyatakan bahwa harta debitur pailit harus dibagi diantara para krediturnya sesuai dengan Prinsip *Paritas Creditorium*, Prinsip *Pari Passu Prorata Parte* dan Prinsip *Structured Creditors* (Subhan, 2008). Oleh karena itu tidak mengherankan jika analisis dari pandangan-pandangan di atas menjadikan kepentingan kreditur sebagai pijakan awal untuk dapat memberikan perlindungan lanjutan bagi debitur. Artinya apabila kepentingan kreditur dapat dipenuhi oleh ketiga syarat di atas, maka perlindungan bagi debitur pun dapat diberikan.

Kesimpulan dari disertasi Siti Anisah menegaskan bahwa Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 memberikan penegasan perlindungan hukum bagi kepentingan kreditur, dan sekaligus memberikan perlindungan bagi debitur dalam tataran implementasinya (Anisah, 2008). Dalam perspektif yang berbeda, Hukum Kepailitan memberikan perlindungan bagi pihak-pihak yang terlibat di dalamnya, yang dalam landasan berpikir disertasi Siti Anisah adalah penegasan secara materiil dalam undang-undang memberikan perlindungan bagi kreditur dan implementasi undang-undang memberikan perlindungan bagi debitur. Dengan pola pikir yang sama, penulis berpendapat bahwa perlindungan hukum bagi kreditur dan debitur terkadang tidak dapat diberikan dalam waktu bersamaan atau dalam tiap materi yang sama, karena bisa saja perlindungan tersebut diberikan dalam tataran implementasi oleh karena penafsiran hakim terhadap suatu perkara, dan bisa saja secara tegas memang telah diatur di dalam undang-undang. Analisis di atas adalah pemberian perlindungan bagi kreditur dan debitur dalam waktu yang berbeda, tetapi hasil akhir yang diharapkan adalah pemberian perlindungan bagi keseluruhan pihak yang terlibat dalam proses kepailitan maupun PKPU. Perlindungan terhadap debitur dan kreditur sebenarnya juga merupakan tujuan dari terbentuknya Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 sebagaimana telah dijelaskan di atas.

Dalam ruang lingkup penelitian ini, didasarkan atas hasil analisis yuridis di atas, penulis yakin bahwa pemberian perlindungan hukum di dalam kepailitan dan PKPU sebenarnya terletak pada pemberian perlindungan bagi kreditur, yang di dalamnya juga memberikan perlindungan bagi kepentingan debitur. Jika aset debitur dilikuidasi, maka kreditur akan mendapatkan haknya sesuai nilai tagihan sepanjang hartanya masih ada. Hal berbeda jika mempertahankan bisnis debitur dengan perhitungan untuk mendapatkan nilai yang lebih dibandingkan dengan apabila aset debitur dilikuidasi, sesuai dengan prinsip *best interest of creditors*. Disertasi Asra telah memberikan gambaran bahwa konsep *corporate rescue* merupakan konsep yang dapat diterapkan di Indonesia dalam proses kepailitan dan PKPU terutama bagi perusahaan yang masih *solvent* dan *viable*. Konsep *corporate rescue* ini adalah konsep untuk mempertahankan bisnis debitur atau mengembangkannya, dan di dalamnya terdapat restrukturisasi, sehingga mencapai hasil yang lebih baik daripada dilikuidasi. Bahkan menurut Asra, penyelesaian utang-utang korporasi telah terjadi pergeseran nilai, yang tadinya banyak menggunakan cara likuidasi aset-aset debitur menjadi bergeser ke arah *corporate rescue*, dan cara likuidasi menjadi *ultimum remedium* (Asra, 2015). Dalam kepailitan Indonesia, debitur diberikan hak untuk melakukan *corporate rescue* daripada dilikuidasi asetnya, dengan cara mengajukan PKPU sebelum diputus pailit dan mengajukan rencana perdamaian yang harus disetujui oleh para kreditur pasca diputus pailit. Ketika masuk ke ranah PKPU, maka terdapat hak bagi debitur untuk mengajukan rencana perdamaian. Karena bersifat hak, maka rencana perdamaian dapat diajukan dan dapat tidak diajukan di dalam prosesnya. Artinya kemauan untuk *corporate rescue* dalam Hukum Indonesia diawali oleh niat dari debitur.

Dari uji konsep ini, maka dapat disarikan bahwa konsep pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia mendatang harusnya adalah konsep yang dapat memberikan perlindungan bagi kreditur. Dalam beberapa analisis di atas, hal itu sudah terbukti, dan bahkan dalam praktik di negara-negara lain menunjukkan konsep-konsep tersebut diatur dan dipraktikkan bagi perlindungan kreditur. Pemberian perlindungan bagi kreditur pada akhirnya juga akan memberikan perlindungan bagi debitur, mengingat dalam penyelesaian utang kedudukan kreditur dan debitur tidak pernah sama.

4. Kesimpulan

Hukum Kepailitan Indonesia sudah waktunya untuk berubah wajah. Dalam rangka mendukung hal tersebut, maka penelitian ini hendak berkontribusi dalam pembaharuan hukum kepailitan yang menurut penulis perlu memperhatikan konsep pengaturan kembali *insolvency test*, melakukan optimalisasi rencana perdamaian, melakukan pengaturan rencana perdamaian yang detail, diperlukannya pengawas

pelaksanaan perdamaian, dan konsep optimalisasi peran kurator dan pengurus dalam pengelolaan bisnis debitur. Ketika terjadi kepailitan dan PKPU terhadap korporasi, maka perusahaan tersebut tidak lagi menjadi pihak yang mengendalikan tetapi pihak yang dikendalikan oleh kreditur. Fakta yang terjadi bahwa kreditur ditempatkan dalam posisi di atas debitur dalam rangka pelaksanaan prinsip *debt collection*. Dengan demikian masih dikatakan patut jika segala ketentuan diarahkan untuk memberikan kenyamanan bagi kreditur. Oleh karena itu memastikan adanya pengendalian oleh kreditur melalui batasan oleh hukum, memastikan terjadinya *corporate governance* melalui mekanisme rapat kreditur, dan juga adanya sistem yang memberikan keterwakilan kepentingan kreditur, menjadi sesuatu yang harus dijaga di dalam pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia ke depan. Pemberian perlindungan bagi kreditur akan dapat mencapai perlindungan bagi debitur. Hal yang dapat disarankan berdasarkan penelitian ini adalah menggunakan lima konsep di atas untuk menjadi dasar pengaturan Hukum Kepailitan Indonesia mendatang. Pembaharuan Hukum Kepailitan perlu segera dilakukan guna mendukung kondisi saat ini yang membutuhkan korporasi sebagai bagian dari subyek perekonomian di Indonesia.

Referensi

Amboro, F.Y.P. (2020). Restrukturisasi Utang Terhadap Perusahaan Go Public Dalam Kepailitan dan PKPU. *Jurnal Masalah Masalah Hukum*, 49(1), 103-111.

Anisah, S. (2008). *Perlindungan Kepentingan Kreditur dan Debitur Dalam Hukum Kepailitan di Indonesia*. Total Media.

Asra. (2015). *Kepailitan Korporasi, Corporate Rescue: Key Concept dalam Kepailitan Korporasi*. Diadit Media.

Black, H.C. (1968). *Blak's Law Dictionary*. West Publishing Co.

Budiyono, T. (2021). Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Dalam Masa Pandemi COVID-19: Antara Solusi dan Jebakan. *Jurnal Masalah-Masalah Hukum*, 50(3), 232-243.

Ferry, S. (2020, July 10). Ramai Kasus Pailit Perusahaan Saat Pandemi, Ada Apa? CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200710092832-4-171639/ramai-kasus-pailit-perusahaan-saat-pandemi-ada-apa>.

Ferry, S. (2021, September 7). Ribuan PKPU dan Pailit Bermunculan, Ternyata Ini Biang Keroknya. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210907181850-4-274414/ribuan-pkpu-pailit-bermunculan-ternyata-ini-biang-keroknya>.

Frost, C.W. (1992). Running the Asylum: Governance Problems in Bankruptcy Reorganizations. *Arizona Legal Review*, 34, 89.

Hicks, J. (2005). Foxes Guarding The Henhouse: The Modern Best Interests of Creditors Test in Chapter 11 Reorganization. *Nevada Law Journal*, 5, 831.

Kelch, T.G. (1993). Shareholder Control Rights in Bankruptcy: Disassembling the Withering Mirage of Corporate Democracy. *Maryland Law Review*, 52(2), 331.

Kusumaatmadja, M. (2002). *Konsep-Konsep Hukum dalam Pembangunan (Kumpulan Karya Tulis)*. Alumni.

Lusk, H.F., Hewitt, C.M., Donnell, J.D., Barnes, A. J. (1982). *Business Law And The Regulatory Environment : Concepts and Cases*, Richard D. Irwin, Inc.

Meadows, B.C., Velez, F. (2017, September 25). Providing Insolvency in Fraudulent Transfer Actions. <https://www.jimersoncobb.com/blog/2017/09/proving-insolvency/>.

Priyatna, S.A. (2022, October 13). Hukum Kepailitan dan Problematikanya di Indonesia. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-balinusra/baca-artikel/15542/HUKUM-KEPAILITAN-DAN-PROBLEMATIKANYA-DI-INDONESIA.html>

Rasjidi, L., Rasjidi, I.T. (2007). *Dasar-Dasar Filsafat dan Teori Hukum*. PT. Cipta Aditya Bakti.

Simanjuntak, R. (2013). Aspek Hukum Kepailitan Perusahaan Publik Di Pasar Modal. *Jurnal Hukum & Pasar Modal*, 5(6), 53-54.

Sinanyan, L., Spiegel, B.L. (2015, July). Does “Best Interests” Test Protect The Tardy? <http://www.jonesday.com/files/Publication/b147fe15-3327-4930-bf97-532817a6a0c1/Presentation/PublicationAttachment/44724fc0-42c2-4869-90d3-b120c87fc65/Does%20%27Best%20Interests%27%20Test%20Protect%20The%20Tardy.pdf>

Sjahdeini, S.R. (2016). *Sejarah, Asas dan Teori Hukum Kepailitan*. Kencana.

Slamet, S.R., Olivia, F. (2021). Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Di Masa Pandemi. *Lex Jurnalica*, 18(3), 349-360.

Subhan, H. (2008). *Hukum Kepailitan: Prinsip, Norma dan Praktik di Peradilan*. Kencana.

The Indonesian Law Number 37 of 2004 on Bankruptcy and Suspension of Payment

The US Bankruptcy Code

The Australian Corporations Act

Watson, A. (1999). *Legal Origins and Legal Change*.

Zacaroli, A., Riddiford, A. (2015, December). Schemes of Arrangement and Chapter 11 of the US Bankruptcy Code: a Comparative View. *South Square Digest*.