

**PENERAPAN *PLAN OF REORGANIZATION*
GUNA MERUMUSKAN HOMOLOGASI YANG EFEKTIF
DALAM PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG
(Studi Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Amerika Serikat)**

Bagus Adi Prayugo¹, Ahmad Syaifuddin², Usman Syahirul Azmani³

Fakultas Hukum Universitas Islam Malang
Jalan Mayjen Haryono No 193 Malang 65144, Telepon (0341) 551932, Fax
(0341) 552249
Email : 22201021080@unisma.ac.id

ABSTRACT

The decline in PKPU over the past five years reflects economic improvement as well as declining confidence in the effectiveness of PKPU due to malpractice and inefficiency. In addition, most homologation failures are caused by debtor negligence, but upon closer examination, there are indications of a shift in responsibility towards creditor negligence. Therefore, a new, more adaptive and solution-oriented approach is needed. This study uses a normative research type with a library research approach. The comparison in Indonesia is determined by time constraints, strict supervision from administrators and judges, while in the United States the time frame is more flexible, there is the concept of debtor in possession, insolvency test, exclusivity period, debtor classification, creditor classification in approval voting, cramdown mechanism, and fresh start. The need to apply time flexibility, corporate restructuring, homologation that is binding on all parties, insolvency tests, and cramdowns is necessary to achieve the objectives of PKPU.

Keywords: PKPU, Homologation, Reorganization, Effectiveness, Comparison.

ABSTRAK

Penurunan PKPU dalam lima tahun terakhir mencerminkan perbaikan ekonomi sekaligus menurunnya kepercayaan terhadap efektivitas PKPU akibat praktik penyimpangan dan ketidakefisienan. Selain itu kegagalan homologasi kebanyakan disebabkan oleh kelalaian debitor, namun jika ditelaah terdapat indikasi adanya pergeseran beban tanggung jawab yang mengarah pada kontribusi kelalaian kreditur, maka dari itu diperlukan pendekatan baru yang lebih adaptif dan solutif. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian normatif dengan pendekatan *library research*. Perbandingannya di Indonesia ditentukannya batasan waktu, adanya pengawasan ketat dari pengurus dan hakim, sedangkan di Amerika jangka waktu lebih fleksibel, adanya konsep *debtor in Possession*, *insolvency test*, adanya masa eksklusivitas, adanya klasifikasi debitor, klasifikasi kreditur dalam voting persetujuan, adanya mekanisme *cramdown*, dan *fresh start*. Perlunya penerapan fleksibilitas waktu, restrukturisasi perusahaan, homologasi harus mengikat seluruh pihak, *insolvency test*, dan *cramdown* untuk mewujudkan tujuan PKPU.

Kata kunci : PKPU, Homologasi, Reorganisasi, Efektivitas, Perbandingan.

PENDAHULUAN

Reorganisasi dalam PKPU (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang) merupakan proses penataan ulang atau restrukturisasi utang yang dilakukan oleh perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Tujuannya adalah agar perusahaan tersebut dapat tetap bertahan menjalankan usahanya dengan membayar utangnya secara bertahap sesuai

kesepakatan bersama para kreditor.¹ Rencana tersebut bisa mencakup berbagai skema seperti penjadwalan ulang pembayaran, pemotongan nilai utang, hingga konversi utang menjadi saham, yang semuanya bertujuan untuk menyehatkan kembali arus kas perusahaan sambil tetap menjaga kelangsungan usahanya.²

Berdasarkan Pasal 222 ayat (3) UU No. 37 Tahun 2004 yang berbunyi “Memperkirakan bahwa Ia tidak akan dapat melanjutkan membayar utang-utangnya yang sudah jatuh waktu dan dapat ditagih” yang berarti bahwa terpenuhinya unsur utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih yang mengindikasikan adanya kegagalan merupakan syarat dikabulkannya permohonan PKPU. PKPU kerap dianggap sebagai pintu masuk menuju kepailitan, padahal hakikatnya justru sebaliknya. Secara filosofis, PKPU adalah kontradiksi dari likuidasi karena tujuan utamanya bukan membubarkan perusahaan, melainkan menyelamatkannya.³

PKPU berfungsi sebagai ruang bernapas yang memberi kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan restrukturisasi utang, menegosiasikan ulang perjanjian dengan kreditor, serta menyusun strategi agar bisnis tetap berjalan. Dengan adanya masa jeda ini, perusahaan tidak langsung dijatuhkan ke dalam kepailitan, melainkan diberi peluang untuk mempertahankan kelangsungan usaha (*going concern*). Hal tersebut sejalan dengan asas dalam Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang yang mengusung asas keseimbangan, asas kelangsungan usaha, asas keadilan dan asas integrasi.

Puncak dari reorganisasi ini merupakan pemungutan suara oleh para kreditor, di mana jika rencana perdamaian berhasil disetujui dan kemudian disahkan oleh pengadilan atau bisa disebut dengan homologasi, maka perusahaan akan selamat dari kebangkrutan dan terikat pada perjanjian yang baru tersebut.⁴ Namun, jika rencana itu ditolak, maka jalan reorganisasi tertutup dan perusahaan akan dinyatakan pailit untuk selanjutnya menjalani proses pemberesan aset.

¹ Elvira Dewi Ginting, *Analisis Hukum Mengenai Pengaturan Reorganisasi Perusahaan dalam Kaitannya dengan Hukum Kepailitan* (Medan: USUpress, 2010), 6.

² Ribka Sari Duma Yanti Manurung, “ANALISIS PROSES KEEFEKTIFAN PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG (PKPU) DALAM MENYELESAIKAN UTANG PERUSAHAAN” (Skripsi, Universitas HKBP Nommense, 2024), 7, <https://repository.uhn.ac.id/handle/123456789/10781>.

³ Atika Ismail, “Analisis Alternatif Restruturisasi Utang Atau Penutupan Perusahaan Pada Pandemi Covid-19 Melalui Pkpu, Kepailitan Dan Likuidasi,” *Jurnal Kepastian Hukum Dan Keadilan* 3, no. 1 (Mei 2022): 51, <https://doi.org/10.32502/khk.v3i1.4520>.

⁴ Santriany Mahmudah, “Upaya Hukum Terhadap Putusan Homologasi Dalam Perkara Kepailitan,” *Pancasakti Law Journal (PLJ)* 1, no. 1 (Agustus 2023): 107, <https://doi.org/10.24905/plj.v1i1.12>.

Selama pada periode tahun 2021–2025, perkara Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang menunjukkan pola fluktuatif. Kondisi mulai membaik pada 2024 dengan penurunan sekitar 12 persen yakni menjadi 538 perkara dari tahun sebelumnya. Hingga Mei 2025 tercatat 207 perkara di pengadilan niaga, terdiri dari 163 permohonan PKPU dan 44 kepailitan. Menurut analis hukum korporasi Gio Louhenapessy, penurunan ini mencerminkan perbaikan ekonomi sekaligus menurunnya kepercayaan terhadap efektivitas PKPU akibat praktik penyimpangan dan ketidakefisienan.⁵

Dalam hukum kepailitan Amerika Serikat menurut *Chapter 11 Bankruptcy Code*, reorganisasi adalah proses hukum di mana debitor, umumnya perusahaan, melakukan restrukturisasi utang dan pengaturan operasi agar bisnis dapat terus berjalan sambil melunasi kewajiban kepada kreditur secara bertahap.⁶ Tujuan pokoknya adalah menghindari likuidasi, memberi kesempatan pemulihan ekonomi bagi debitor, dan memastikan perlakuan yang adil terhadap kreditur melalui mekanisme hukum yang terstruktur.

Berdasarkan analisis terhadap data putusan pembatalan perdamaian dalam kurun waktu 2020–2023, yang meliputi putusan dari Pengadilan Niaga Jakarta Pusat, Surabaya, dan Semarang, terungkap sebuah problematika hukum. Mayoritas amar putusan menyatakan pembatalan perdamaian akibat kelalaian debitor dalam memenuhi kewajiban pembayaran, permohonan pailit karena dinilai prematur, yang secara tidak langsung menegur ketidakcermatan kreditur dalam menghitung jatuh tempo tagihan sebelum mengajukan upaya hukum. Hal tersebut diperkuat dengan perkara No. 06/Pdt.Sus-Pembatalan Perdamaian/2018/PN Niaga.Jkt.Pst, di mana meskipun debitor telah berupaya membayar cicilan walaupun terlambat, kreditur tetap bersikeras memohonkan pailit, menunjukkan adanya ketidaksabaran kreditur yang justru berlawanan terhadap kelangsungan usaha yang diusung dalam PKPU.

Meskipun Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang menjadi dasar utama penyelesaian perkara kepailitan di Indonesia, efektivitasnya masih kerap dipertanyakan di tengah dinamika bisnis modern dan

⁵ Gio Louhenapessy, “Menyoroti Gelombang PKPU: Antara Restrukturisasi dan Ancaman Kebangkrutan di Tengah Dinamika Ekonomi,” [hukumonline.com](https://www.hukumonline.com/berita/a/menyoroti-gelombang-pkpu--antara-restrukturisasi-dan-ancaman-kebangkrutan-di-tengah-dinamika-ekonomi-lt687762b14c5c8/), diakses 29 Oktober 2025, <https://www.hukumonline.com/berita/a/menyoroti-gelombang-pkpu--antara-restrukturisasi-dan-ancaman-kebangkrutan-di-tengah-dinamika-ekonomi-lt687762b14c5c8/>.

⁶ Pemerintah Amerika Serikat, “Bab 11 - Dasar-Dasar Kebangkrutan,” United States Courts, diakses 12 Oktober 2025, <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>.

praktik penyalahgunaan hukum oleh sejumlah pihak.⁷ Sementara itu, sistem hukum kepailitan Amerika Serikat, khususnya mekanisme *Chapter 11 Bankruptcy Code*, kerap dijadikan rujukan karena dinilai lebih adaptif dan memberikan perlindungan yang seimbang bagi debitur maupun kreditur.

Bedasarkan latar belakang penelitian ini akan mengangkat judul “Penerapan *Plan Of Reorganization* Guna Merumuskan Homologasi Dalam Pkpu (Studi Perbandingan Dengan Amerika Serikat)” dengan rumusan masalah 1) Bagaimana Perbandingan Pasal 222-294 Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dengan *Section 1101-1195 Chapter 11 United States Bankruptcy Code*, 2) Bagaimana penerapan *Plan of Reorganization* yang efektif guna mewujudkan tujuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang yang bertujuan untuk menganalisis perbandingan Pasal 222-294 Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dengan *Section 1101-1195 Chapter 11 United States Bankruptcy Code* dan Untuk menganalisis bagaimana penerapan *Plan of Reorganization* yang efektif guna mewujudkan tujuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian dengan tipe normatif. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan secara teratur aturan-aturan dalam suatu bidang hukum. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji hubungan antar peraturan, menunjukkan letak permasalahannya, dan mencoba memperkirakan perkembangannya di masa depan.⁸ Metode pendekatan yang peneliti lakukan dalam penulisan ini merupakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan komparasi (*comparative approach*), dan pendekatan konseptual (*Conceptual Approach*). Penulis juga menggunakan bahan hukum primer, sekunder, dan tesier, dengan teknik pengumpulan data kepustakaan (*Library research*), dan teknik analisis pendekatan deskriptif kualitatif.

⁷ Ratu Alawiyah Rifani, Fauziah Fauziah, dan Muhammad Fahrudin, “Efektifitas Pelaksanaan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Dalam Mencegah Kepailitan (Studi Pengadilan Niaga Pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat),” *Jurnal Hukum Jurisdictie* 3, no. 2 (Desember 2021): 147, <https://doi.org/10.34005/jhj.v3i2.57>.

⁸ Djulaeka dan Devi Rahayu, *BUKU AJAR: METODE PENELITIAN HUKUM* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), 10.

PEMBAHASAN

Pebandingan Pasal 222-294 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dengan *Section 1101-1195 Chapter 11 United States Bankruptcy Code*

Bagian ini akan mengulas secara menyeluruh perbedaan dan persamaan pokok antara ketentuan hukum Indonesia khususnya Pasal 222–294 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dan *Section 1101–1195 Chapter 11* dari *United States Bankruptcy Code*. Perbandingan difokuskan pada cara kedua sistem mengatur penyelesaian utang melalui restrukturisasi, perlindungan hak kreditur dan debitur, serta tata cara pengambilan keputusan sampai dengan pengesahan perdamaian atau reorganisasi.

Dalam pasal 222 ayat 3 dan 4 serta pasal 235 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Indonesia ketika pengajuan PKPU dilakukan oleh debitur atau kreditur, pengadilan harus segera menunjuk hakim pengawas serta pengurus PKPU untuk memastikan proses berjalan sesuai ketentuan hukum dan menjaga perlindungan para pihak yang berkepentingan⁹ Penunjukan ini bertujuan mencegah tindakan sepihak dan menjamin transparansi dalam mengelola aset serta proses negosiasi rencana perdamaian. Sebaliknya, di Amerika Serikat, debitur yang mengajukan *reorganization* langsung masuk dalam status “*debtor in possession*” dan tetap mengelola bisnis serta harta kekayaannya dibawah pengawasan pengadilan dan *United States trustee*, kecuali pengadilan menetapkan pembatasan karena alasan tertentu seperti adanya *fraud*.¹⁰

Di Indonesia, syarat untuk mengajukan pailit sangat ringan cukup ada dua atau lebih kreditur dan setidaknya satu utang yang telah jatuh tempo namun belum dilunasi, tanpa keharusan membuktikan bahwa perusahaan benar-benar mengalami ketidakmampuan finansial, tidak ada pengujian insolvensi. Akibatnya, perusahaan yang sebenarnya masih sehat dapat dipaksa pailit hanya karena gagal memenuhi satu kewajiban.¹¹ Sebaliknya,

⁹ Serlika Aprita dan Sarah Qosim, “Optimalisasi Wewenang Dan Tanggung Jawab Hakim Pengawas Dalam Hukum Kepailitan Di Indonesia,” *Jurnal Ius Constituendum* 7, no. 2 (September 2022): 196, <https://doi.org/10.26623/jic.v7i2.3963>.

¹⁰ Stephen Lubben, “An Introduction to Chapter 11 of the Bankruptcy Code,” dalam *American Business Bankruptcy* (Edward Elgar Publishing, 2019), 97, https://www.elgaronline.com/monochap/9781786434128/22_chapter11.xhtml.

¹¹ M. Hadi Shubhan, “Legal Protection of Solvent Companies from Bankruptcy Abuse in Indonesian Legal System,” *Academic Journal of Interdisciplinary Studies* 9, no. 2 (Maret 2020): 147, <https://doi.org/10.36941/ajis-2020-0031>.

sistem hukum di Amerika Serikat menerapkan *insolvency test (cash flow dan balance sheet test)* sebagai mekanisme untuk memastikan bahwa hanya debitur yang benar-benar tidak mampu membayar utangnya yang dapat dinyatakan pailit.

Tujuan PKPU di Indonesia ini sangat memenuhi aspek Kepastian Hukum dalam teori Soerjono Soekanto. Dengan adanya batas waktu yang kaku (*rigid*), debitur dan kreditur memiliki kepastian kapan proses berakhir. Namun, Soerjono Soekanto menyatakan bahwa "*Tanpa adanya keadilan, kepastian hukum hanya akan bersifat formalistic*".¹² Batas waktu kaku memang dapat mengurangi *transaction cost* sejalan dengan efektivitas hukum. Namun, tujuan ini kurang memenuhi prinsip *Wealth Maximization* yang dikemukakan oleh Posner dalam teori *economic of law*.¹³ Jika fokusnya hanya membayar utang dan bukan penyelamatan nilai, maka aset perusahaan seringkali dijual murah dalam likuidasi, yang justru memusnahkan kekayaan masyarakat berakibat kesejahteraan menurun alih-alih memaksimalkannya.

Sistem Amerika secara tegas membedakan jenis debitur dan menyediakan jalur, prosedur, serta perlindungan hukum yang spesifik dan sesuai dengan karakteristik ekonomi masing-masing debitur baik itu korporasi, usaha kecil, kemitraan, maupun individu¹⁴ Sebaliknya, sistem PKPU di Indonesia yang menerapkan satu standar formal untuk semua jenis debitur tanpa mempertimbangkan skala usaha atau kompleksitas struktur keuangan tidak hanya berisiko kurang efektif dalam mencapai solusi optimal, tetapi juga berpotensi menghasilkan kerugian terutama terhadap debitor kecil akan kesulitan beradaptasi dengan sistem PKPU universal yang tidak proporsional jika diterapkan dalam kasus yang tidak relevan dengan kebutuhan restrukturisasi.¹⁵

Sistem hukum Amerika Serikat, khususnya melalui ketentuan Pasal 1121(e) *Chapter 11 US Bankruptcy Code*, lebih memenuhi teori kemanfaatan hukum (*utilitarianisme*) dibandingkan dengan sistem di Indonesia yang tidak menyediakan periode eksklusivitas bagi

¹² Soerjono Soekanto, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penegakan Hukum* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2007), 8, <https://lib.ui.ac.id>.

¹³ Mohammad Yasir Fauzi dan Vivi Purnamawati, "PENDEKATAN ANALYSIS ECONOMIC OF LAW POSNER TERHADAP KONSEP WASIAT WAJIBAH DALAM PENYELESAIAN SENGKETA WARIS BEDA AGAMA," *ASAS* 12, no. 2 (Desember 2020): 6, <https://doi.org/10.24042/asas.v12i2.8272>.

¹⁴ Christopher G. Bradley, "The New Small Business Bankruptcy Game: Strategies for Creditors Under the Small Business Reorganization Act," SSRN Scholarly Paper no. 3594656 (Rochester, NY: Social Science Research Network, 18 Mei 2020), 263, <https://doi.org/10.2139/ssrn.3594656>.

¹⁵ Widya Sari Amalia, Iswi Hariyani, dan Bhim Prakoso, "RESTRUKTURISASI UTANG PT GARUDA INDONESIA, Tbk. SEBAGAI UPAYA PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG KEPADA KREDITUR," *MIMBAR YUSTITIA : Jurnal Hukum Dan Hak Asasi Manusia* 6, no. 2 (Desember 2022): 113, <https://doi.org/10.52166/mimbar.v6i2.3658>.

debitur. Tanpa masa khusus untuk debitur menyusun rencana, kreditur dapat langsung bersaing dengan debitur dalam mengajukan skenario penyelesaian yang sering kali berfokus pada kepentingan mereka sendiri dan berisiko menimbulkan tekanan bagi debitur untuk memilih opsi pelunasan atau likuidasi daripada solusi restrukturisasi yang lebih menguntungkan bagi semua pihak.¹⁶

Begitu juga dengan mekanisme creditors committee yang digunakan dalam sistem kepailitan di Amerika Serikat *Creditors' committee* merupakan forum kolektif di mana perwakilan berbagai kreditur, khususnya kreditur tanpa jaminan akan dilibatkan secara aktif dalam proses negosiasi restrukturisasi, penilaian proposal reorganisasi, pemantauan operasional debitur selama reorganisasi, hingga pengawasan keputusan-keputusan strategis.¹⁷ Sementara itu, mekanisme di Indonesia yang sangat menitikberatkan pada hak individual kreditur tanpa forum kolektif dan pengawasan ketat seperti di Amerika membuka peluang agresivitas, penyalahgunaan proses oleh kreditur yang tidak beritikad baik, dan minimnya negosiasi yang sehat antar para pihak.

Pada sistem Indonesia, sebagaimana disebutkan dalam Pasal 281 UU Kepailitan dan PKPU, rencana perdamaian dinyatakan sah jika disetujui oleh lebih dari separuh jumlah kreditur yang hadir dan mewakili dua pertiga jumlah piutang dari kreditur yang hadir. Namun, mekanisme ini tidak membedakan antara berbagai tipe, sehingga kelompok dengan kepentingan berbeda-beda bisa saja dirugikan jika didominasi suara kelompok kreditur tertentu. Sebaliknya, dalam *Chapter 11 Amerika Serikat*, setiap kelas kreditur dengan karakteristik hak dan risiko yang serupa harus membentuk kelompok terpisah dalam pemungutan suara.¹⁸

Dalam *Chapter 11* juga terdapat mekanisme *Cramdown* yang memungkinkan pengadilan untuk mengesahkan. Rencana reorganisasi meskipun satu atau beberapa kelas kreditur menolak rencana tersebut. rencana tersebut masih harus dinilai oleh pengadilan

¹⁶ Hanna M. Simanjuntak, Bernard Nainggolan, dan Wiwik Sri Widiarty, "Analisis Perubahan Undang-Undang Investasi Melalui Omnibus Law 2020 Dan Dampaknya Terhadap Perijinan Investasi," *Jurnal Syntax Admiration* 2, no. 11 (November 2021): 2080, <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i11.338>.

¹⁷ Michelle Harner dan Jamie Marincic, "Committee Capture? An Empirical Analysis of the Role of Creditors' Committees in Business Reorganizations," *Vanderbilt Law Review* 64, no. 3 (April 2011): 761, <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vlr/vol64/iss3/2>.

¹⁸ Lubben, *Chapter 15: The Plan – Formulation and Voting* (2021), 128, https://www.elgaronline.com/display/9781800379190/26_chapter15.xhtml.

sebagai adil dan setara atau *fair and equitable* serta tidak mendiskriminasi secara tidak adil terhadap kreditur yang tidak setuju sesuai dengan section 1129b angka 1.¹⁹

Rehabilitasi dalam praktik hukum Indonesia Pasal 215 UU 37/2004 memang memberikan pemulihan status hukum debitur setelah melaksanakan kewajiban, namun implementasinya sering terbatas pada aspek administratif atau reputasi, dan tidak selalu berbentuk pembebasan nyata dari seluruh beban utang atau masalah ekonomi yang dihadapi dikarenakan hukum di Indonesia tidak menggunakan prinsip *debt forgiveness*. Implikasinya, jika debitur tidak mampu memenuhi seluruh kewajibannya, status hukum debitur tetap terbebani oleh sisa utang dan dampak ekonomi pasca proses kepailitan bisa tetap signifikan. Hal ini berbeda dengan sistem seperti Amerika Serikat, yang menyediakan mekanisme *debt forgiveness* lewat *fresh start* sebagai bagian dari restrukturisasi formal, sehingga debitur benar-benar terbebas dari beban ekonomi masa lalu setelah menyelesaikan proses reorganisasi.²⁰

Penerapan *Plan of Reorganization* yang Efektif Guna Mewujudkan Tujuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang

Penerapan konsep *plan of reorganization* seperti pada sistem hukum kepailitan di Amerika Serikat membawa implikasi yang sangat penting bagi debitur, kreditur, dan stabilitas bisnis secara umum, diantaranya yang pertama adalah untuk menghindari kepailitan, ketika mendapat homologasi dari pengadilan, debitur berpeluang mengelakkan deklarasi pailit serta mempertahankan kesinambungan operasional perusahaannya melalui mekanisme restrukturisasi yang diatur dalam putusan pengadilan, Kedua, manfaat ekonomi yang berkelanjutan, Ketiga untuk memiliki kekuatan eksekutorial.²¹

Perlunya fleksibilitas waktu, dalam regulasi kepailitan di Indonesia, penetapan masa penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) diatur secara tegas dengan tenggat waktu tertentu. Batas waktu ini bertujuan memberikan kepastian hukum bagi para kreditur agar hak mereka untuk memperoleh pembayaran dapat terjamin dan tidak berlarut-larut. Di sisi lain,

¹⁹ Shania Khairunnisa dan Arman Nefi, "Sengketa Amandemen Akta Perdamaian PKPU Homologasi Dan Perbandingan Dengan Hukum Kepailitan Amerika Serikat (Studi Kasus: Kepailitan PT APOL Dan PT Berlian Tangerang)," *Jurnal Hukum To-Ra : Hukum Untuk Mengatur Dan Melindungi Masyarakat* 9, no. 2 (Agustus 2023): 170, <https://doi.org/10.55809/tora.v9i2.220>.

²⁰ Hamalatul Qurani, "Financial Fresh Start, Awal yang Baru Bagi Debitur Pailit," *hukumonline.com*, diakses 21 November 2025, <https://www.hukumonline.com/stories/article/lt625bb2d89bc16/financial-fresh-start-awal-yang-baru-bagi-debitur-pailit/>.

²¹ Fikri Haichal, "Restrukturisasi Utang Melalui Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Sebagai Upaya Menghindari Kepailitan Bagi Debitor Yang Gagal Bayar Karena Terdampak Covid-19," *Jurist-Diction* 5, no. 6 (November 2022): 2209, <https://doi.org/10.20473/jd.v5i6.40125>.

dalam sistem hukum kepailitan Amerika Serikat, perusahaan diberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam merancang dan menjalankan proses pemulihan bisnis. Mekanisme ini memungkinkan debitur untuk mengajukan proposal reorganisasi tanpa dibatasi oleh waktu yang sangat ketat, sehingga proses rehabilitasi usaha dapat berjalan lebih adaptif terhadap kompleksitas dan kebutuhan setiap kasus yang dihadapi.²²

Perjanjian harus setidaknya memuat apa yang dinyatakan dalam Pasal 1320 KUH Perdata.²³ Dalam sistem hukum kepailitan Indonesia, rencana perdamaian atau reorganisasi yang dihasilkan selama proses PKPU berlaku mengikat bagi pengurus perusahaan dan seluruh kreditur, dengan pengecualian tertentu. Secara spesifik, ketentuan Pasal 281 ayat (2) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 menyebutkan bahwa kreditur separatis yang menolak rencana perdamaian tetap memiliki perlindungan berupa kompensasi. Sementara itu, dalam sistem kepailitan Amerika Serikat sebagaimana diatur dalam Pasal 1141(a) *United States Bankruptcy Code Chapter 11*, rencana reorganisasi yang telah dikonfirmasi melalui proses persetujuan dan pengawasan pengadilan berlaku mengikat bagi debitur, seluruh kreditur, dan pihak lain yang melakukan transaksi berdasarkan ketentuan rencana reorganisasi, bahkan ketika terdapat kelompok yang menolak rencana tersebut.²⁴

Restrukturisasi perusahaan dalam rencana perdamaian pada perkara PKPU tidak secara diatur dalam ketentuan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Sedangkan suatu rencana perdamaian harus memberikan mekanisme implementasi yang memadai, termasuk melalui tindakan restrukturisasi seperti penggabungan (*merger*) atau peleburan (*consolidation*) dengan satu atau lebih entitas hukum untuk menjamin kelayakan dan efektivitas pelaksanaannya. Skema *Plan of Reorganization*, seperti penggabungan (*merger*) dan peleburan (*consolidation*), secara tegas diatur dalam *United States Bankruptcy Code*, khususnya Chapter 11 Subchapter II Section 1123 mengenai *Contents of Plan*. Pada bagian (a) subpoin (5) huruf (C) disebutkan bahwa rencana reorganisasi dapat memuat ketentuan mengenai penggabungan atau peleburan debitur dengan satu atau lebih entitas lain.

²² Krista Yitawati, Adi Sulistiyono, dan Pujiyono Pujiyono, "Reconstructing the Debt Restructuring Mechanism in the Indonesian Law on Bankruptcy and Suspension of Debt Payment Obligations," *Financial Engineering* 1 (2023): 93, <https://doi.org/10.37394/232032.2023.1.8>.

²³ Shihaf Ismi Salman Najib, Ahmad Syaifudin, dan Benny Krestian Heriawanto, "NOVASI SUBJEKTIF AKTIF SEBAGIAN UNTUK MEMENUHI SYARAT DUA KREDITOR DALAM PERMOHONAN PAILIT," *Dinamika* 31, no. 1 (Januari 2025): 11231, <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jdh/article/view/26443>.

²⁴ Yitawati, Sulistiyono, dan Pujiyono, "Reconstructing the Debt Restructuring Mechanism in the Indonesian Law on Bankruptcy and Suspension of Debt Payment Obligations," 93.

Dalam penelitian As'ari yang menguji pengaruh restrukturisasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan menghasilkan bahwa Restrukturisasi hutang berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA), *Right Issue*, Divertasi, Akuisisi, Operating Expenses, serta PHK berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA).²⁵

Kelemahan utama sistem kepailitan Indonesia terletak pada tidaknya diterapkannya uji insolvensi secara eksplisit, di mana cukup hanya dengan membuktikan adanya dua kreditur dan satu utang yang telah jatuh tempo untuk mengajukan permohonan pailit.²⁶ Sistem PKPU di Indonesia menawarkan kemudahan formal dalam pengajuan pailit, namun kemudahan tersebut sering kali menimbulkan risiko penyalahgunaan oleh kreditur sehingga justru menciptakan ketidakadilan dan potensi kerugian besar bagi debitur, karyawan, serta pihak-pihak terkait lainnya.²⁷ Perlunya penerapan uji insolvensi di Indonesia guna menghindari hal tersebut sehingga dapat meningkatkan keberhasilan dan mewujudkan tujuan dari PKPU itu sendiri.

Selain itu, penerapan *cramdown* juga diperlukan guna menghindari *holdout*, *Cramdown* adalah mekanisme dalam proses restrukturisasi utang *Chapter 11*, di mana pengadilan tetap bisa mengesahkan (mengkonfirmasi) rencana reorganisasi meskipun satu atau lebih kelas kreditur tidak setuju atau menolak rencana tersebut. Syaratnya, rencana itu harus memenuhi hampir semua ketentuan di Section 1129(a), kecuali persyaratan yang mengharuskan seluruh kelas terganggu yang haknya diubah menyetujui rencana. Artinya, asalkan ada minimal satu kelas terganggu yang menerima rencana, maka pengadilan bisa melanjutkan ke tahap *cramdown* meski kelas lainnya menolak.²⁸ Sehingga macetnya homologasi dapat terhindar, Menurut Soerjono Soekanto, efektivitas diartikan sebagai tingkat sejauh mana suatu kelompok mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Maka jika sebuah perusahaan dapat tetap melangsungkan usahanya sesuai dengan tujuan dari PKPU tersebut, maka PKPU dapat dianggap efektif.

²⁵ Hasim As'ari, Azfa Mutiara Ahmad Pabulo, dan Badrus Zaman, "Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan: (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)* 4, no. 3 (September 2019): 19, <https://doi.org/10.29407/jae.v4i3.13133>.

²⁶ M. Shubhana, "Misuse of Bankruptcy Petitions by Creditors: The Case of Indonesia," *International Journal of Innovation* Volume 10, no. Issue 6 (2020): 200, https://www.ijicc.net/images/vol10iss6/10622_Shubhan_2019_E_R.pdf.

²⁷ Shubhana, 195.

²⁸ Lubben, *Chapter 17: The Plan – Confirmation (Cramdown)* (2021), 147, https://www.elgaronline.com/display/9781800379190/28_chapter17.xhtml.

Meskipun belum ada undang-undang khusus, konsep *Plan of Reorganization* (POR) sebenarnya bisa diterapkan secara efektif dalam sistem hukum Indonesia dengan memanfaatkan Pasal 1338 dan Pasal 1320 KUH Perdata sebagai landasannya. Pasal 1338 KUH Perdata dengan tegas menyatakan bahwa perjanjian yang dibuat secara sah mengikat seperti undang-undang bagi para pihak, tidak bisa ditarik kecuali atas kesepakatan bersama atau alasan hukum, dan harus dilaksanakan dengan itikad baik. Artinya, selama tidak dilarang undang-undang, debitur dan kreditur memiliki ruang untuk menyepakati rencana restrukturisasi utang dengan konsep POR seperti di Amerika Serikat.

Sementara itu, Pasal 1320 KUH Perdata melengkapi argumen ini dengan syarat sah perjanjian: kesepakatan para pihak, kecakapan bertindak, objek tertentu, dan sebab yang halal. Konsep POR termasuk restrukturisasi utang dan reorganisasi perusahaan jelas memenuhi unsur terakhir ini selama tidak bertentangan dengan hukum. Dengan demikian, penerapan POR melalui mekanisme homologasi PKPU menjadi sangat realistis, memberikan solusi praktis yang adil bagi semua pihak dalam penyelesaian utang, hal tersebut dapat menjadi opsi selagi undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 belum mengaturnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:

1. Perbandingan dalam sistem Restrukturisasi Utang dalam Penundaan Kewajiban Pembayaran (PKPU) di Indonesia berdasarkan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 dengan Restrukturisasi Perusahaan dalam *Plan of Reorganization* di Amerika Serikat berdasarkan *Chapter 11 United States Bankruptcy Code* ditemukannya beberapa perbedaan antara lain, di Indonesia ditentukannya batasan waktu, adanya pengawasan ketat dari pengurus dan hakim, sedangkan di Amerika lebih jangka waktu lebih fleksibel, dan adanya konsep *debtor in Possession* membuatnya bisa menjalankan usaha tanpa bantuan *trustee*. Selain itu, adanya hukum amerika menyediakan *insolvency test* serta adanya masa eksklusivitas bagi debitur dalam mengajukan rencananya tanpa intervensi kreditur, adanya klasifikasi debitur, adanya klasifikasi kreditur dalam voting persetujuan, adanya mekanisme *cramdown*, dan *fresh start*.
2. Penerapan *Plan of Reorganization* yang efektif dalam mewujudkan tujuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) memerlukan pendekatan yang menerapkan prinsip: Pertama, fleksibilitas waktu PKPU memberikan ruang bagi debitur untuk merancang strategi reorganisasi yang matang tanpa tekanan waktu yang kaku. Kedua, restrukturisasi yang tidak terbatas pada aspek utang semata, melainkan mencakup

restrukturisasi organisasi perusahaan seperti merger dan konsolidasi, memungkinkan transformasi struktural yang berkelanjutan. Ketiga, homologasi yang mengikat semua pihak termasuk kreditor kreditor separatis yang menolak yang dapat menciptakan kepastian hukum dan mengeliminasi potensi tegesernya perlindungan hukum terhadap perlindungan kreditor konkuren. Keempat, *insolvensi test* berfungsi sebagai mekanisme verifikasi untuk memastikan bahwa debitur yang diajukan benar-benar dalam keadaan insolvensi. Kelima, *cramdown* mekanisme memaksa penerimaan *plan* terhadap kreditor yang menolak memberikan proteksi terhadap *holdout creditors* yang menggunakan posisi mereka untuk memperoleh keuntungan pribadi dengan merugikan kepentingan bersama. Penerapan *Plan of Reorganization* (POR) dapat dilakukan di Indonesia walau tidak secara penuh melalui Pasal 1338 KUH Perdata yang mengikatkan perjanjian sah sebagai undang-undang bagi para pihak dengan itikad baik. Konsep ini juga memenuhi syarat sah perjanjian dalam Pasal 1320 KUH Perdata, sehingga realistik diterapkan dalam homologasi PKPU untuk restrukturisasi utang yang efektif.

SARAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran: Pertama, kepada pembuat undang-undang untuk segera melakukan revisi terhadap Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 guna memperkuat mekanisme penyelamatan perusahaan. Langkah utamanya adalah dengan menambahkan uji insolvensi sebagai syarat mutlak pengajuan PKPU maupun pailit, perlunya waktu yang lebih fleksibel dalam PKPU serta debitur perlu diberikan masa eksklusif untuk merancang proposal perdamaian tanpa gangguan atau proposal tandingan dari kreditor, PKPU juga harus dilengkapi dengan mekanisme *Cramdown*, mencantumkan mekanisme reorganisasi perusahaan, khususnya merger dan konsolidasi. Kedua, kepada perusahaan yang menghadapi kesulitan finansial disarankan untuk memanfaatkan mekanisme merger dan konsolidasi sebagai instrumen strategis dalam upaya restrukturisasi. Pendekatan ini memungkinkan perluasan makna yang menganggap restrukturisasi hanya sebatas penyelesaian utang saja. Dengan mengintegrasikan mekanisme merger dan konsolidasi, upaya penyelamatan perusahaan kini mencakup hal yang lebih luas, tidak hanya mengatasi problematika finansial melainkan juga mencakup pembenahan aspek-aspek yuridis, organisasional, dan struktural perusahaan untuk meningkatkan efisiensi perusahaan, yang berdampak pada jangka panjang perusahaan. Ketiga, kepada akademisi disarankan untuk melanjutkan penelitian ini dengan metode empiris supaya dapat menguji efektivitas penerapan *Plan of Reorganization* (POR) secara nyata di lapangan, mengidentifikasi

hambatan praktis dalam homologasi PKPU, serta menghasilkan rekomendasi yang memenuhi teori efektivitas untuk reformasi undang-undang kepailitan yang berbasis data empiris dari praktik pengadilan niaga Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-Undangan

UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 37 TAHUN 2004 TENTANG KEPAILITAN DAN PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG.

Buku

Djulaeka, dan Devi Rahayu. *BUKU AJAR: METODE PENELITIAN HUKUM*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.

Ginting, Elvira Dewi. *Analisis Hukum Mengenai Pengaturan Reorganisasi Perusahaan dalam Kaitannya dengan Hukum Kepailitan*. Medan: USUpress, 2010.

Lubben. *Chapter 15: The Plan – Formulation and Voting*. 2021. https://www.elgaronline.com/display/9781800379190/26_chapter15.xhtml.

———. *Chapter 17: The Plan – Confirmation (Cramdown)*. 2021. https://www.elgaronline.com/display/9781800379190/28_chapter17.xhtml.

Lubben, Stephen. “An Introduction to Chapter 11 of the Bankruptcy Code.” Dalam *American Business Bankruptcy*, 96–100. Edward Elgar Publishing, 2019. https://www.elgaronline.com/monochap/9781786434128/22_chapter11.xhtml.

Soekanto, Soerjono. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penegakan Hukum*. Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2007. <https://lib.ui.ac.id>.

Jurnal

Amalia, Widya Sari, Iswi Hariyani, dan Bhim Prakoso. “RESTRUKTURISASI UTANG PT GARUDA INDONESIA, Tbk. SEBAGAI UPAYA PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG KEPADA KREDITUR.” *MIMBAR YUSTITIA : Jurnal Hukum Dan Hak Asasi Manusia* 6, no. 2 (Desember 2022): 108–17. <https://doi.org/10.52166/mimbar.v6i2.3658>.

Aprita, Serlika, dan Sarah Qosim. “Optimalisasi Wewenang Dan Tanggung Jawab Hakim Pengawas Dalam Hukum Kepailitan Di Indonesia.” *Jurnal Ius Constituendum* 7, no. 2 (September 2022): 192–206. <https://doi.org/10.26623/jic.v7i2.3963>.

As’ari, Hasim, Azfa Mutiara Ahmad Pabulo, dan Badrus Zaman. “Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan: (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)* 4, no. 3 (September 2019): 10–21. <https://doi.org/10.29407/jae.v4i3.13133>.

Bradley, Christopher G. “The New Small Business Bankruptcy Game: Strategies for Creditors Under the Small Business Reorganization Act.” SSRN Scholarly Paper No. 3594656. Rochester, NY: Social Science Research Network, 18 Mei 2020. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3594656>.

Fauzi, Mohammad Yasir, dan Vivi Purnamawati. “PENDEKATAN ANALYSIS ECONOMIC OF LAW POSNER TERHADAP KONSEP WASIAT WAJIBAH

DALAM PENYELESAIAN SENGKETA WARIS BEDA AGAMA.” *ASAS* 12, no. 2 (Desember 2020): 1–16. <https://doi.org/10.24042/asas.v12i2.8272>.

Haichal, Fikri. “Restrukturisasi Utang Melalui Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Sebagai Upaya Menghindari Kepailitan Bagi Debitor Yang Gagal Bayar Karena Terdampak Covid-19.” *Jurist-Diction* 5, no. 6 (November 2022): 2205–26. <https://doi.org/10.20473/jd.v5i6.40125>.

Harner, Michelle, dan Jamie Marincic. “Committee Capture? An Empirical Analysis of the Role of Creditors’ Committees in Business Reorganizations.” *Vanderbilt Law Review* 64, no. 3 (April 2011): 747. <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vlr/vol64/iss3/2>.

Ismail, Atika. “Analisis Alternatif Restruturisasi Utang Atau Penutupan Perusahaan Pada Pandemi Covid-19 Melalui Pkpu, Kepailitan Dan Likuidasi.” *Jurnal Kepastian Hukum Dan Keadilan* 3, no. 1 (Mei 2022): 44–57. <https://doi.org/10.32502/khk.v3i1.4520>.

Khairunnisa, Shania, dan Arman Nefi. “Sengketa Amandemen Akta Perdamaian PKPU Homologasi Dan Perbandingan Dengan Hukum Kepailitan Amerika Serikat (Studi Kasus: Kepailitan PT APOL Dan PT Berlian Tangker).” *Jurnal Hukum To-Ra : Hukum Untuk Mengatur Dan Melindungi Masyarakat* 9, no. 2 (Agustus 2023): 157–77. <https://doi.org/10.55809/tora.v9i2.220>.

Mahmudah, Santriany. “Upaya Hukum Terhadap Putusan Homologasi Dalam Perkara Kepailitan.” *Pancasakti Law Journal (PLJ)* 1, no. 1 (Agustus 2023): 107–16. <https://doi.org/10.24905/plj.v1i1.12>.

Najib, Shihaf Ismi Salman, Ahmad Syaifudin, dan Benny Krestian Heriawanto. “NOVASI SUBJEKTIF AKTIF SEBAGIAN UNTUK MEMENUHI SYARAT DUA KREDITOR DALAM PERMOHONAN PAILIT.” *Dinamika* 31, no. 1 (Januari 2025): 11230–39. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jdh/article/view/26443>.

Rifani, Ratu Alawiyah, Fauziah Fauziah, dan Muhammad Fahrudin. “Efektifitas Pelaksanaan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Dalam Mencegah Kepailitan (Studi Pengadilan Niaga Pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat).” *Jurnal Hukum Jurisdictie* 3, no. 2 (Desember 2021): 145–60. <https://doi.org/10.34005/jhj.v3i2.57>.

Shubhan, M. Hadi. “Legal Protection of Solvent Companies from Bankruptcy Abuse in Indonesian Legal System.” *Academic Journal of Interdisciplinary Studies* 9, no. 2 (Maret 2020): 142. <https://doi.org/10.36941/ajis-2020-0031>.

Shubhana, M. “Misuse of Bankruptcy Petitions by Creditors: The Case of Indonesia.” *International Journal of Innovation* Volume 10, no. Issue 6 (2020). https://www.ijicc.net/images/vol10iss6/10622_Shubhan_2019_E_R.pdf.

Simanjuntak, Hanna M., Bernard Nainggolan, dan Wiwik Sri Widiarty. “Analisis Perubahan Undang-Undang Investasi Melalui Omnibus Law 2020 Dan Dampaknya Terhadap

Perijinan Investasi.” *Jurnal Syntax Admiration* 2, no. 11 (November 2021): 2072–82. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i11.338>.

Yitawati, Krista, Adi Sulistiyono, dan Pujiyono Pujiyono. “Reconstructing the Debt Restructuring Mechanism in the Indonesian Law on Bankruptcy and Suspension of Debt Payment Obligations.” *Financial Engineering* 1 (2023): 88–95. <https://doi.org/10.37394/232032.2023.1.8>.

Skripsi

Manurung, Ribka Sari Duma Yanti. “ANALISIS PROSES KEEFEKTIFAN PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG (PKPU) DALAM MENYELESAIKAN UTANG PERUSAHAAN.” Skripsi, Universitas HKBP Nommense, 2024. <https://repository.uhn.ac.id/handle/123456789/10781>.

Internet

Louhenapessy, Gio. “Menyoroti Gelombang PKPU: Antara Restrukturisasi dan Ancaman Kebangkrutan di Tengah Dinamika Ekonomi.” *hukumonline.com*. Diakses 29 Oktober 2025. <https://www.hukumonline.com/berita/a/menyoroti-gelombang-pkpu--antara-restrukturisasi-dan-ancaman-kebangkrutan-di-tengah-dinamika-ekonomi-lt687762b14c5c8/>.

Pemerintah Amerika Serikat. “Bab 11 - Dasar-Dasar Kebangkrutan.” *United States Courts*. Diakses 12 Oktober 2025. <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>.

Qurani, Hamalatul. “Financial Fresh Start, Awal yang Baru Bagi Debitur Pailit.” *hukumonline.com*. Diakses 21 November 2025. <https://www.hukumonline.com/stories/article/lt625bb2d89bc16/financial-fresh-start-awal-yang-baru-bagi-debitur-pailit/>.