

Restrukturisasi Utang Korporasi: Perbandingan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Indonesia Dengan Voluntary Administration di Selandia Baru

Romy Marcandi

¹ Fakultas Hukum, Universitas Trisakti, Jakarta Barat, Indonesia

*Corresponding Author's e-mail: marcal1th@gmail.com

Info Artikel

Direvisi, 11/07/2026

Diterima, 25/08/2026

Dipublikasi, 02/09/2026

Kata Kunci:

Restrukturisasi Utang;
PKPU; *Voluntary Administration*;
Perbandingan Hukum;
Civil Law; *Common Law*

Keywords:

Debt Restructuring;
PKPU; *Voluntary Administration*;
Comparative Law; *Civil Law*; *Common Law*

Abstrak

Ketika sebuah perusahaan menghadapi tekanan finansial yang serius, hukum tidak serta-merta harus menjawabnya dengan likuidasi. Dua negara dengan warisan tradisi hukum yang berlainan, yaitu Indonesia yang bertumpu pada *civil law* dan Selandia Baru yang berakar pada *common law* telah membangun arsitektur hukum yang berbeda untuk merespons persoalan yang secara fungsional identik. Bagaimana menyelamatkan nilai ekonomi perusahaan tanpa mengorbankan kepentingan para kreditor. Indonesia menempuh jalur Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang diformulasikan dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004, sedangkan Selandia Baru mengadopsi *Voluntary Administration (VA)* melalui *amendemen Companies Act 1993 (Part 15A)* pada tahun 2007. Tulisan ini meneliti keduanya dengan metode yuridis normatif berbasis perbandingan hukum fungsional, menggunakan teori *Legal Unity* dan Konvergensi Peter De Cruz serta kerangka sistem hukum tiga komponen Lawrence Friedman sebagai alat bedah analitis. Temuan menunjukkan bahwa di balik perbedaan arsitektur institusional yang nyata, dominasi Pengadilan Niaga dalam PKPU versus otonomi administrator independen dalam VA terdapat adanya persamaan tujuan yang kuat, antara lain moratorium kolektif, negosiasi berbasis suara mayoritas, dan rencana restrukturisasi yang mengikat seluruh pihak. Konvergensi fungsional antara dua sistem ini mengkonfirmasi prediksi De Cruz tentang penyesuaian bertahap antar-sistem hukum di bawah tekanan globalisasi ekonomi.

Abstract

When a company faces acute financial distress, the law need not automatically answer with liquidation. Two countries with contrasting legal heritages, Indonesia rooted in civil law tradition and New Zealand grounded in common law have constructed distinct legal architectures to address a functionally identical problem: how to preserve enterprise value without sacrificing creditor interests. Indonesia pursues this through its Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) mechanism codified in Law Number 37 of 2004, while New Zealand adopted Voluntary Administration (VA) via the 2007 amendment to Companies Act 1993 (Part 15A). This paper examines both mechanisms through a normative juridical method underpinned by functional comparative law analysis, deploying Peter De Cruz's Theory of Legal Unity and Convergence alongside Lawrence Friedman's tripartite legal system framework as analytical instruments. Findings reveal that beneath the manifest institutional differences, the centrality of the Commercial Court in PKPU versus the autonomous independent administrator in VA, lies a robust functional convergence: collective moratorium, majority-vote negotiation, and restructuring plans binding on all creditors. This functional alignment confirms De Cruz's thesis regarding the gradual convergence of legal systems under the sustained pressure of economic globalization.

PENDAHULUAN

Hukum kepailitan modern menempatkan likuidasi bukan sebagai satu-satunya pilihan ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Terdapat ruang yang lebih luas yakni restrukturisasi, di mana debitor dan kreditor diberi kesempatan untuk merancang ulang struktur utang tanpa harus mengakhiri eksistensi perusahaan. Pandangan ini dilandasi argumen ekonomi yang kuat yaitu nilai aset yang beroperasi sebagai entitas bisnis yang hidup umumnya melebihi nilai aset yang sama apabila dijual secara terpisah dalam proses likuidasi.¹

Untuk memahami bagaimana dua negara dengan latar belakang berbeda menyikapi persoalan ini, perlu terlebih dahulu ditempatkan kerangka teoritis yang memadai. Friedman meletakkan fondasi pemahamannya tentang sistem hukum di atas tiga pilar: struktur kelembagaan (*legal structure*), materi aturan yang berlaku (*legal substance*), serta orientasi nilai masyarakat terhadap hukum itu sendiri (*legal culture*). Ketiga pilar ini tidak bekerja secara terpisah, melainkan saling mengkondisikan satu sama lain dalam membentuk wajah suatu sistem hukum nasional.²

Indonesia dan Selandia Baru dipilih sebagai objek perbandingan dalam tulisan ini bukan tanpa alasan. Kedua negara menggambarkan dua kutub berbeda dalam peta sistem hukum dunia, namun keduanya sama-sama dihadapkan pada tuntutan untuk memiliki mekanisme restrukturisasi utang yang andal bagi korporasi dalam rangka mendukung penguatan perekonomian nasional. Indonesia, meskipun secara historis mewarisi kodifikasi hukum Belanda yang kental nuansa *civil law*-nya, sesungguhnya telah mengabsorpsi berbagai prinsip *common law*, hukum Islam, dan hukum adat ke dalam praktik hukum nasionalnya.³ Selandia Baru sebaliknya: bertolak dari akar *common law* Inggris yang ditanamkan sejak 1840, lalu mengembangkan arsitektur hukumnya sendiri dengan menghormati tradisi hukum adat suku Maori.⁴

Mekanisme utama restrukturisasi utang korporasi di Indonesia secara hukum dikenal dengan nama Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), yang diatur normatif dalam peraturan perundangan bersumber dari Bab III Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.⁵ Rancangan PKPU pada hakikatnya adalah suatu jeda "*breathing space*" yang dikreasikan oleh hukum agar debitor dapat duduk bersama para kreditornya dan merundingkan formula terbaik penyelesaian utang tanpa ancaman eksekusi sepihak.

Selandia Baru menempuh jalur yang secara arsitektural berbeda. dengan mengadopsi sistem *Voluntary Administration* (VA) melalui penambahan Part 15A pada Companies Act 1993, negara ini memindahkan pusat kontrol dari tangan hakim ke tangan administrator independen berlisensi.⁶ Perpindahan kewenangan ini bukan sekadar perbedaan teknis, namun juga mencerminkan perbedaan filosofi yang dalam mengenai sejauh mana aparatur negara, dalam hal ini pengadilan sepatutnya mengintervensi proses penyelamatan perusahaan yang bermasalah secara finansial.⁷

¹ Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan: Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang* (Jakarta: Refika Aditama, 2012), hlm. 3-5.

² Lawrence M. Friedman, *The Legal System: A Social Science Perspective* (New York: Russell Sage Foundation, 1975), hlm. 11-14.

³ Munir Fuady, *Hukum Kepailitan di Indonesia: Teori dan Praktik* (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), hlm. 15-17.

⁴ Peter De Cruz, *Comparative Law in a Changing World*, edisi ke-2 (London: Cavendish Publishing, 1999), hlm. 45-50.

⁵ Pasal 222 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

⁶ Ministry of Business, Innovation & Employment (MBIE), "Insolvency Policy and Guidance," tersedia di <https://www.mbie.govt.nz/business-and-employment/business/business-law/insolvency/> (diakses 10 Maret 2024).

⁷ D. Haryanto, "Efektivitas PKPU dalam Praktik Peradilan Niaga Indonesia," *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol. 9, No. 1 (2017), hlm. 23-25.

Dua konfigurasi institusional yang berbeda untuk satu persoalan yang secara substansial serupa ini mengundang pertanyaan yang lebih dalam yaitu apakah perbedaan warisan sistem hukum benar-benar menghasilkan perbedaan *outcome* yang signifikan, ataukah yang terjadi adalah konvergensi tersembunyi di level tujuan ekonomi meski tampak berbeda di permukaan institusional? De Cruz berargumen bahwa tekanan globalisasi ekonomi mendorong sistem-sistem hukum untuk saling mendekati pada level fungsional.⁸ Tulisan ini menguji argumen tersebut melalui lensa PKPU dan VA.

Urgensi kajian ini semakin relevan mengingat wacana reformasi hukum *insolvency* Indonesia yang terus bergulir. Beberapa kalangan akademisi dan praktisi mendorong agar PKPU dirancang ulang dengan mengadopsi unsur-unsur efisiensi prosedural yang lazim dalam sistem *common law*. Agar perdebatan itu menghasilkan rekomendasi yang tepat sasaran, diperlukan analisis komparatif yang cermat, bukan sekadar memuji satu sistem sambil meremehkan yang lain, melainkan memahami secara mendalam logika internal masing-masing sistem dalam konteks sosial-hukum tempat ia tumbuh.

Bertolak dari uraian di atas, tulisan ini mengkaji tiga pertanyaan pokok:

1. Bagaimana konstruksi normatif mekanisme restrukturisasi utang korporasi di Indonesia (PKPU) dan Selandia Baru (Voluntary Administration)?
2. Apa persamaan dan perbedaan substantif antara PKPU dan Voluntary Administration?
3. Faktor-faktor apa yang secara mendasar menjelaskan kesamaan maupun perbedaan yang teridentifikasi?

Tulisan ini ditulis dengan tiga orientasi: (1) memetakan konstruksi hukum positif mekanisme restrukturisasi utang di kedua negara; (2) menghimpun dan menganalisis titik-titik persamaan dan perbedaan yang secara yuridis maupun institusional paling signifikan; serta (3) mengurai faktor-faktor kausal di balik pola persamaan dan perbedaan tersebut, dengan harapan bahwa temuan ini dapat menyumbang perspektif bagi upaya pembaruan hukum kepailitan Indonesia yang berkelanjutan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dibangun di atas metode yuridis normative yakni penelitian yang menempatkan norma hukum sebagai objek utama kajian.⁹ Pilihan metode ini didorong oleh karakter persoalan yang diteliti: pertanyaan-pertanyaan yang diajukan bersifat normatif dan konseptual, bukan empiris. Jawaban atas pertanyaan tentang konstruksi, keserupaan, dan perbedaan dua sistem hukum tidak dapat diperoleh melalui survei atau eksperimen, melainkan melalui pembacaan sistematis terhadap teks hukum, doktrin, dan literatur akademis yang relevan.

Metode perbandingan hukum fungsional (*functional comparative method*) diterapkan sebagai pendekatan analitis utama.¹⁰ Metode ini menggeser fokus dari perbandingan tekstual norma-norma hukum menuju perbandingan fungsi yang dijalankan oleh masing-masing norma dalam konteks sistemnya. Dengan kata lain, yang dibandingkan bukan sekadar bunyi pasal demi pasal, melainkan bagaimana masing-masing sistem secara keseluruhan merespons persoalan *insolvency* korporasi institusi apa yang dipercaya, prosedur apa yang ditempuh, dan nilai apa yang diprioritaskan.

Bahan hukum yang diolah terdiri dari tiga lapisan: bahan hukum primer berupa Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 dan Companies Act 1993 (Part 15A) beserta peraturan pelaksanaannya; bahan hukum sekunder berupa karya-karya akademis, artikel

⁸ De Cruz, op.cit., hlm. 489-492.

⁹ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat* (Jakarta: Rajawali Pers, 2003), hlm. 13-14.

¹⁰ Rene David dan John E.C. Brierley, *Major Legal Systems in the World Today: An Introduction to the Comparative Study of Law* (London: Stevens & Sons, 1985), hlm. 18-20.

jurnal, dan laporan kebijakan; serta bahan hukum tersier berupa kamus hukum dan ensiklopedi yang digunakan untuk menjernihkan pengertian konsep-konsep teknis. Seluruh bahan dianalisis secara kualitatif dengan mengintegrasikan kerangka teoritik yang telah dipilih.

KERANGKA TEORI DAN KONSEPTUAL

Teori Sistem Hukum Lawrence Friedman

Friedman memperkenalkan gagasannya tentang sistem hukum sebagai suatu konstruksi yang tidak dapat direduksi menjadi sekadar teks undang-undang.¹¹ Bagi Friedman, hukum hidup dan bekerja melalui tiga dimensi yang saling terkait. Dimensi pertama adalah struktur, yang mencakup seluruh kerangka kelembagaan yaitu pengadilan, badan administratif, organ penegak hukum, dan mekanisme prosedural yang menjadi tulang punggung operasional sistem. Dalam konteks studi ini, perbedaan struktur antara PKPU yang mengandalkan Pengadilan Niaga, hakim pengawas, dan pengurus dengan VA yang bertumpu pada administrator independen berlisensi dan pengawasan MBIE (*Ministry of business, innovation and employment*/ Kementerian tenaga kerja), merupakan perwujudan konkret dimensi struktural ini.¹²

Dimensi kedua adalah substansi, yang meliputi seluruh produk normatif yang dihasilkan sistem: aturan, putusan, doktrin, dan standar perilaku yang diakui secara hukum.¹³ Bagi Indonesia, substansi ini terpusat pada UU Nomor 37 Tahun 2004 beserta yurisprudensi Pengadilan Niaga yang menafsirannya sedangkan bagi Selandia Baru, ia bersumber pada *Companies Act* 1993 dan regulasi teknis yang menyertainya.

Dimensi ketiga budaya hukum adalah yang paling sulit diukur namun kerap paling menentukan.¹⁴ Ia mencakup keyakinan kolektif tentang kepatutan, ekspektasi terhadap lembaga hukum, dan kecenderungan untuk menggunakan atau menghindari jalur hukum tertentu. Bahwa masyarakat bisnis Indonesia cenderung memandang pengajuan PKPU sebagai langkah terakhir yang “memalukan” sementara masyarakat bisnis Selandia Baru lebih menerima VA sebagai tindakan manajemen yang rasional merupakan ekspresi nyata dari perbedaan budaya hukum ini.

Teori Legal Unity dan Konvergensi Peter De Cruz

De Cruz membangun argumennya dari pengamatan bahwa di bawah heterogenitas permukaan sistem-sistem hukum dunia, terdapat keterpaduan fungsional yang dapat ditelusuri jika seseorang bersedia melampaui perbedaan tekstual menuju analisis tujuan.¹⁵ Apa yang disebut De Cruz sebagai *legal unity* bukanlah keseragaman norma, melainkan kesamaan fungsi, dimana sistem-sistem yang berbeda dapat mencapai hasil yang ekuivalen melalui jalur institusional yang berbeda.

Lebih jauh, De Cruz mengidentifikasi tren konvergensi yang didorong oleh setidaknya empat kekuatan yaitu intensifikasi perdagangan lintas batas, penyebaran standar internasional, mobilitas modal yang melampaui batas yurisdiksi, serta pertukaran intelektual antar komunitas hukum yang kian intensif.¹⁶ Konvergensi ini tidak selalu berbentuk adopsi

¹¹ Friedman, op.cit. (1975), hlm. 11-16.

¹² R. Siregar, "PKPU in Practice: Challenges and Opportunities in Indonesia," *Indonesian Journal of Commercial Law*, Vol. 6, No. 3 (2018), hlm. 79-81.

¹³ Sjahdeini, op.cit., hlm. 12-15.

¹⁴ Lawrence M. Friedman, *The Legal System: A Social Science Perspective* (New York: Russell Sage Foundation, 1985), hlm. 195-200.

¹⁵ De Cruz, op.cit., hlm. 489-495.

¹⁶ Ibid., hlm. 496-502.

formal norma asing, tetapi bisa pula berwujud adaptasi gradual nilai-nilai fungsional yang terbukti bekerja lebih efisien di pengaturan lain.¹⁷

Konsep Dasar Sistem Hukum Civil Law dan Common Law

Sistem *civil law* yang mewarisi filsafat hukum Romawi dan Eropa Kontinental menempatkan kodifikasi sebagai cara utama untuk menciptakan kepastian hukum. Preferensi terhadap teks tertulis yang sistematis bukan sekadar pilihan teknis, melainkan ekspresi kepercayaan bahwa hukum yang baik harus dapat dibaca, diprediksi, dan diterapkan secara seragam oleh hakim yang bertindak sebagai mulut undang-undang, bukan penciptanya.¹⁸

Tradisi *common law* yang tumbuh di tanah Inggris bertolak dari premis yang berbeda, dimana hukum terbaik bukanlah yang paling rapi dikodifikasikan, melainkan yang paling responsif terhadap fakta nyata kehidupan sebagaimana tercermin dalam putusan hakim.¹⁹ Hakim dalam sistem ini bukan pelaksana pasif, melainkan arsitek aktif yang membangun hukum kasus demi kasus, dengan memanfaatkan preseden sambil tetap mampu beradaptasi dengan konteks yang berubah.²⁰

HASIL DAN PEMBAHASAN

Mekanisme Restrukturisasi Utang Perusahaan di Indonesia

1. Sejarah Hukum Kepailitan Indonesia

Akar hukum kepailitan Indonesia tertancap jauh sebelum kemerdekaan. Hukum ini bermula dari *Faillissementsverordening* (FV), produk legislasi kolonial Belanda yang diberlakukan di Hindia Belanda pada tahun 1906 dan tetap berlaku pasca-kemerdekaan melalui klausul peralihan hukum Undang-Undang Dasar 1945.²¹ Selama puluhan tahun FV bekerja dalam sunyi, diterapkan namun jarang diuji secara serius.

Ujian sejetinya datang bersama krisis moneter Asia 1997–1998. Anjloknya nilai rupiah secara dramatis memicu gelombang gagal bayar korporasi yang massif. Ketidakmampuan FV untuk mengakomodasi restrukturisasi yang kompleks dan multi-pihak terungkap dengan telak.²² Desakan reformasi datang dari berbagai arah termasuk dari IMF sebagai salah satu kondisi prasyarat *bailout* dan menghasilkan Perpu Nomor 1 Tahun 1998 yang kemudian dikukuhkan menjadi Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1998. Upaya ini masih dianggap setengah jalan, sehingga pada tahun 2004 dilakukan kodifikasi ulang yang lebih menyeluruh melalui Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.^{23,24}

2. Konstruksi PKPU

Pasal 222 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 meletakkan dasar pengertian PKPU sebagai sebuah prosedur yang terbuka bagi debitor maupun kreditor untuk diajukan ke hadapan Pengadilan Niaga, dengan syarat bahwa debitor berada dalam kondisi tidak mampu atau memperkirakan tidak akan mampu membayar utang yang telah jatuh tempo.²⁵ Tujuan yang hendak dicapai tidak tunggal tetapi sekaligus melindungi

¹⁷ R. Setiawan dan A. Budiono, "Tantangan Harmonisasi Hukum Kepailitan Indonesia di Era Globalisasi," *Jurnal Hukum dan Peradilan*, Vol. 12, No. 2 (2023), hlm. 152-155.

¹⁸ De Cruz, op.cit., hlm. 65-70.

¹⁹ Fuady, op.cit., hlm. 18-21.

²⁰ De Cruz, op.cit., hlm. 82-87.

²¹ Fuady, op.cit., hlm. 23-26.

²² Sjahdeini, op.cit., hlm. 35-40.

²³ Haryanto, loc.cit., hlm. 24-25.

²⁴ Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Penjelasan Umum, paragraf 3-5.

²⁵ Pasal 222 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

debitor dari serbuan eksekusi individual, sambil membuka ruang negosiasi terstruktur yang menguntungkan semua pihak apabila berhasil.²⁶

3. Arsitektur Kelembagaan

Pengadilan Niaga menduduki posisi komando dalam arsitektur PKPU. Kewenangan eksklusif untuk memeriksa dan memutus permohonan PKPU berada di tangannya,²⁷ dan ia juga yang menunjuk dua aktor kunci lainnya: Hakim Pengawas yang bertugas sebagai pengawas proses,²⁸ serta Pengurus yang mendampingi debitor dalam mengelola perusahaan tanpa mengambil alih kendali operasionalnya.²⁹ Prinsip yang terakhir disebut manajemen debitor tetap di negara lain lazim dikenal sebagai *debtor-in-possession*, sebuah konsep yang sesungguhnya bersumber dari tradisi *common law* dan mengindikasikan bahwa PKPU tidak sepenuhnya murni civil law.

Di sisi kreditor, undang-undang membedakan antara kreditor separatis, mereka yang memiliki jaminan kebendaan atas aset debitor, dengan kreditor konkuren yang tidak memiliki jaminan semacam itu.³⁰ Perbedaan ini bukan sekadar taksonomi atau pengelompokan, melainkan menentukan hak suara dalam rapat kreditor dan prioritas dalam distribusi hasil restrukturisasi. Kompleksitas relasi antar-golongan kreditor inilah yang menjadikan Hakim Pengawas dan Pengurus sebagai figur yang tidak dapat dipandang remeh.

4. Tahapan Prosedur PKPU

Tahap pertama dari proses PKPU adalah PKPU Sementara, yang diputuskan oleh Pengadilan Niaga dengan batas waktu maksimum 45 (empat puluh lima) hari.³¹ Jika negosiasi rencana perdamaian membutuhkan waktu lebih panjang, dimungkinkan perpanjangan ke PKPU Tetap, dengan batas kumulatif seluruh proses tidak boleh melampaui 270 (dua ratus tujuh puluh) hari sejak putusan PKPU Sementara pertama kali diucapkan.³²

Sejak putusan PKPU Sementara diterbitkan, suatu mekanisme *automatic stay* berlaku demi hukum, segala upaya eksekusi individual atas harta debitor dibekukan sehingga tidak ada permohonan kepailitan yang dapat diajukan maupun penyitaan atas kekayaan debitor tidak dapat dilakukan.³³ Pembekuan ini bukanlah kondisi yang “memenangkan” debitor, melainkan prasyarat logis agar negosiasi dapat berlangsung dalam kondisi yang setara dan tidak dipengaruhi oleh kepanikan reaktif para kreditor.

Hal paling penting dari seluruh proses PKPU adalah rencana perdamaian yang diajukan debitor kepada para kreditornya. Rencana ini memuat usulan restrukturisasi, dapat berupa potongan utang (*haircut*), penjadwalan ulang (*rescheduling*), konversi utang menjadi saham, atau kombinasi ketiganya. Pemungutan suara dilakukan dalam rapat yang diketuai Hakim Pengawas, dengan ambang batas penerimaan yang mensyaratkan lebih dari separuh jumlah kreditor konkuren yang hadir sekaligus mewakili paling tidak dua pertiga dari total tagihan yang diakui.³⁴

Apabila ambang batas terpenuhi maka proses berlanjut ke homologasi. Pengadilan Niaga mengesahkan rencana perdamaian menjadi putusan dengan kekuatan eksekutorial

²⁶ Sjahdeini, op.cit., hlm. 195-200.

²⁷ Pasal 303 juncto Pasal 2 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

²⁸ Pasal 234 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

²⁹ Pasal 239 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

³⁰ Sjahdeini, op.cit., hlm. 210-215.

³¹ Pasal 225 juncto Pasal 228 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

³² Pasal 228 ayat (6) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

³³ Pasal 242 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

³⁴ Pasal 281 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

yang mengikat seluruh kreditor, termasuk para kreditor yang memberikan suara menolak.³⁵³⁶ Mekanisme pengikatan minoritas oleh keputusan mayoritas ini adalah salah satu fitur PKPU yang paling kuat sekaligus paling kontroversial.

Mekanisme Restrukturisasi Utang Perusahaan di Selandia Baru

1. Dari *Common Law* ke *Voluntary Administration*

Sistem hukum Selandia Baru berdiri di atas fondasi yang diletakkan oleh Perjanjian Waitangi 1840 sebuah dokumen yang bukan sekadar penyerahan kedaulatan, melainkan juga pengakuan atas dualisme hukum yang kemudian mewarnai seluruh perkembangan hukum Selandia Baru: kekuatan hukum Inggris yang datang dari luar, bertemu dengan hak-hak adat suku Maori yang telah berakar lebih dahulu.³⁷

Penyegaran besar hukum perusahaan Selandia Baru dilakukan melalui Companies Act 1993 undang-undang yang menggantikan rezim lama Companies Act 1955 dan memodernisasi seluruh kerangka normatif korporasi dengan pendekatan yang lebih pragmatis dan berorientasi pada efisiensi pasar.³⁸ Meski demikian, sampai awal 2000-an, perangkat insolvency yang tersedia masih terasa timpang: *receivership* yang sangat creditor-friendly dan likuidasi yang menutup pintu bagi penyelamatan.

Kekosongan inilah yang mendorong legislatif Selandia Baru mengadopsi sistem Voluntary Administration pada 2007, mengambil inspirasi dari model Australia yang telah lebih dahulu mempraktikkannya.³⁹ Penambahan Part 15A pada Companies Act 1993 memberikan satu jalur baru yang sebelumnya tidak ada: kesempatan bagi perusahaan untuk 'berhenti sejenak dan berpikir' sebelum memutuskan nasib akhirnya.

2. Filosofi dan Landasan Normatif *Voluntary Administration*

Part 15A Companies Act 1993 (Sections 239A–239ZC) membangun konstruksi VA di atas sebuah premis yang sangat berbeda dari PKPU.⁴⁰ Alih-alih menjadikan pengadilan sebagai operator utama, undang-undang ini mempercayakan seluruh kendali kepada administrator independen yang berlisensi yakni seorang profesional yang tidak hanya memiliki keahlian hukum tetapi juga kompetensi bisnis untuk menilai dan mengelola perusahaan yang sedang sakit.⁴¹

Tiga skenario hasil VA telah diatur oleh undang-undang, yang pertama perusahaan diserahkan kembali kepada manajemen untuk dilakukan pengelolaan secara normal setelah kondisinya dinilai tidak seburuk yang diperkirakan, kedua perusahaan diselamatkan melalui *Deed of Company Arrangement* (DOCA) yang menjadi kesepakatan bersama dengan para kreditor, sedangkan yang ketiga adalah perusahaan dilikuidasi apabila tidak ada pilihan yang lebih baik. Fleksibilitas tiga jalan keluar ini adalah keunggulan filosofis VA yang tidak dimiliki mekanisme lain secara satu paket.

3. Ruang Lingkup Administrator

Administrator dapat ditunjuk oleh dewan direksi perusahaan secara sukarela, atau dalam kondisi tertentu dilakukan oleh *secured creditor* yang memiliki kepentingan atas

³⁵ Pasal 284 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

³⁶ Siregar, op.cit., hlm. 82-85.

³⁷ De Cruz, op.cit., hlm. 45-48.

³⁸ J. Smith dan A. Brown, "Receivership and the Power of Secured Creditors in New Zealand," *Pacific Law Review*, Vol. 29, No. 1 (2021), hlm. 103-105.

³⁹ S. Ellice, "Voluntary Administration: An Empirical Assessment of Outcomes," *Journal of Insolvency Law*, Vol. 12, No. 2 (2020), hlm. 47-50.

⁴⁰ Companies Act 1993 (New Zealand), Part 15A, Section 239A.

⁴¹ Smith dan Brown, op.cit., hlm. 106-109.

aset perusahaan secara menyeluruh.⁴² Sejak saat penunjukan, administrator mengambil alih kendali operasional perusahaan sepenuhnya menggantikan direksi dan manajemen yang ada, dalam hal ini berbeda secara diametral atau berlawanan dengan model *debtor-in-possession* yang dianut PKPU Indonesia.⁴³

Kewajiban fidusia administrator bukan kepada pemilik atau manajemen lama, melainkan kepada seluruh komunitas kreditor sebagai satu kesatuan kepentingan. Ia bertanggung jawab menginvestigasi kondisi keuangan perusahaan, menyusun laporan yang komprehensif, dan menyampaikan rekomendasinya secara transparan kepada seluruh pihak yang berkepentingan.⁴⁴ Kombinasi kewenangan luas dan kewajiban fiducia yang kuat inilah yang membedakan administrator VA dari sekadar manajer yang ditunjuk sementara.

4. Dinamika Prosedur VA

Salah satu ciri paling menonjol dari VA Selandia Baru adalah kecepatannya. Administrator wajib menyelenggarakan “*watershed meeting*”, rapat krusial di mana para kreditor memutuskan nasib Perusahaan paling lambat 20 hari kerja sejak ditunjuk oleh pihak berwenang.⁴⁵ Batas waktu tersebut bukan kebetulan ditetapkan namun merupakan pilihan kebijakan yang sadar bahwa ketidakpastian yang berkepanjangan akan dapat menurunkan nilai perusahaan secara signifikan dibandingkan dengan keputusan cepat meski tidak sempurna.

Moratorium otomatis berlaku sejak hari pertama penunjukan administrator yang antara lain melindungi aset perusahaan dari eksekusi kreditor.⁴⁶ Namun VA memberikan perlakuan khusus bagi secured *creditor* yang memegang hak atas seluruh atau hampir seluruh aset, mereka diberi jendela waktu 13 hari kerja untuk memutuskan apakah akan mengaktifkan hak *receivership*-nya (hak mengambil alih) atau tetap dalam proses VA. Setelah batas waktu tersebut selesai, mereka tunduk pada moratorium yang berlaku umum.

5. DOCA (*Deed of Company Arrangement*)

Jika para kreditor menyetujui jalannya restrukturisasi, *watershed meeting* menghasilkan mandat untuk menyusun *Deed of Company Arrangement* (DOCA) yang merupakan sebuah instrumen hukum yang secara substantif berfungsi sebagai rencana perdamaian versi VA.⁴⁷ DOCA wajib ditandatangani dalam 15 hari kerja setelah *watershed meeting*, dan sejak penandatanganannya ia mengikat seluruh kreditor *unsecured* tanpa memandang posisi suara mereka dalam rapat.⁴⁸ Efek pengikatan universal ini menghasilkan kepastian yang setara dengan homologasi dalam PKPU, meski mekanismenya berbeda.

Analisis Perbandingan: PKPU dan *Voluntary Administration*

1. Dimensi Kesamaan

Jika PKPU dan VA diamati dari tingkat institusional, yang pertama kali mengemuka adalah perbedaan dimana PKPU bergantung pada pengadilan dengan cara mempertahankan manajemen lama serta jangka waktu yang diperlukan hingga beberapa bulan, sedangkan VA dipercayakan pada administrator yang menggantikan fungsi

⁴² Companies Act 1993 (New Zealand), Section 239D.

⁴³ Ellice, op.cit., hlm. 52-54.

⁴⁴ Companies Act 1993 (New Zealand), Section 239O dan Section 239Q.

⁴⁵ Companies Act 1993 (New Zealand), Section 239AT.

⁴⁶ Companies Act 1993 (New Zealand), Section 239Y.

⁴⁷ Ellice, op.cit., hlm. 55-58.

⁴⁸ Companies Act 1993 (New Zealand), Section 239ABH.

manajemen serta waktu yang diperlukan tidak selama PKPU. Namun ketika analisis diturunkan ke level fungsional, maka apa yang sesungguhnya ingin dicapai oleh masing-masing mekanisme dengan gambaran yang muncul jauh lebih beragam, sebagaimana diprediksi De Cruz.⁴⁹

Pertama, keduanya menjalankan logika *rescue culture* yang sama yakni perusahaan yang masih memiliki nilai operasional layak diselamatkan, bukan dilikuidasi. Pilihan ini bukan semata-mata untuk menegaskan keadilan dalam hukum, hal ini lebih didorong oleh pertimbangan bahwa nilai *going concern* hampir selalu melebihi nilai likuidasi, sehingga sebuah proses restrukturisasi yang berhasil menguntungkan semua pihak termasuk kreditor. dibandingkan pembagian aset yang telah terpisah/ terbagi.⁵⁰

Kedua, baik PKPU dan VA menghentikan upaya untuk menuju pengadilan yang akan memutuskan kepailitan. Tanpa mekanisme *automatic stay*, setiap kreditor yang bertindak pertama mendapatkan keuntungan, sementara yang terlambat menanggung kerugian. Akibatnya, semua kreditor berlomba bertindak secepat mungkin—dan dalam kecepatan itulah nilai perusahaan hancur. Moratorium kolektif yang diterapkan PKPU maupun VA memutus logika destruktif ini dengan menciptakan medan bermain yang setara bagi seluruh pihak.⁵¹

Ketiga, keduanya mengadopsi prinsip pengambilan keputusan berbasis mayoritas yang mengikat minoritas. Struktur ini penting untuk mengatasi masalah “penolakan” dalam negosiasi sukarela, satu kreditor keras kepala yang menolak berkompromi dapat menghalangi kesepakatan yang menguntungkan semua pihak lainnya. Dengan mengizinkan mayoritas mengikat minoritas, baik PKPU maupun VA menyelesaikan masalah “penolakan” secara elegan.⁵²

Keempat, PKPU dan VA pada dasarnya menghasilkan rencana restrukturisasi, rencana perdamaian yang dihomologasi dalam PKPU serta DOCA yang ditandatangani dalam VA sama-sama memiliki kekuatan mengikat yang melampaui batas kesepakatan bilateral biasa.⁵³ Keduanya adalah konstruksi hukum yang mengubah kesepakatan mayoritas menjadi kewajiban universal bagi seluruh pihak yang berkepentingan.

2. Dimensi Perbedaan

Perbedaan antara PKPU dan VA bukan insidental, melainkan structural yang berakar pada pilihan-pilihan desain institusional yang mencerminkan warisan sistem hukum dan karakteristik ekosistem bisnis masing-masing negara.

Perbedaan paling mendasar terletak pada distribusi kewenangan antara pengadilan dan pelaku non-pengadilan. PKPU menempatkan Pengadilan Niaga sebagai otoritas yang hadir di setiap posisi penting yang memberikan putusan pembukaan, menunjuk personel kunci, memimpin rapat kreditur melalui Hakim Pengawas, dan mengesahkan rencana perdamaian melalui homologasi.⁵⁴ Kehadiran pengadilan yang intens ini menciptakan legitimasi yang kuat, namun juga menambah lapisan formalitas yang kadang memperlambat proses.

VA menempatkan pengadilan sebagai *backstop* yang hadir bukan untuk mengelola, melainkan untuk mengoreksi jika ada yang salah.⁵⁵ Kewenangan operasional diserahkan sepenuhnya kepada administrator independen yang bukan aparatur negara, melainkan

⁴⁹ De Cruz, op.cit., hlm. 492-496.

⁵⁰ Setiawan dan Budiono, op.cit., hlm. 153-156.

⁵¹ Haryanto, op.cit., hlm. 27-30.

⁵² Siregar, op.cit., hlm. 86-89.

⁵³ Ellice, op.cit., hlm. 58-62.

⁵⁴ Pasal 225-240 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

⁵⁵ Smith dan Brown, op.cit., hlm. 110-113.

profesional bisnis yang memiliki lisensi khusus. Desain ini dibentuk dengan asumsi bahwa telah tersedia pihak professional yang ahli dalam *insolvency*, yang memiliki kompetensi dan integritas.

Perbedaan kedua menyangkut nasib manajemen lama. PKPU mempertahankan manajemen debitor di posisinya saat ini sembari menunjuk pengurus sebagai 'bayangan' yang mengawasi dan membatasi tindakan-tindakan tertentu.⁵⁶ Di sisi lain VA mengakhiri kewenangan manajemen lama sejak hari pertama penunjukan administrator.⁵⁷ Dampak terhadap kondisi tersebut menjadi cukup berlawanan, dimana PKPU mendorong manajemen untuk mengajukan permohonan lebih awal (karena mereka tidak kehilangan posisi), sementara VA justru dapat membuat manajemen enggan mengaktifkan prosedur ini selama masih ada pilihan lain.

Perbedaan ketiga adalah berkaitan dengan posisi kreditor berjaminan. Dalam arsitektur PKPU, kreditor separatis memiliki hak yang tidak otomatis terpengaruh oleh rencana perdamaian PKPU,⁵⁸ sehingga mereka dapat mengeksekusi jaminannya secara terpisah. VA Selandia Baru membangun 'tembok moratorium' yang lebih tegas, kreditor berjaminan yang memiliki hak atas seluruh aset perusahaan diberi batas waktu 13 hari kerja untuk memutuskan, namun setelah itu mereka tunduk pada moratorium yang berlaku umum.⁵⁹ Pendekatan ini lebih melindungi integritas proses VA, namun juga menuntut perlakuan yang adil terhadap hak-hak kontraktual yang telah dijanjikan sebelumnya.

Perbedaan keempat adalah mengenai jangka waktu, PKPU dapat berlangsung hingga 270 hari yang artinya hampir setahun, sebuah rentang yang memang diperlukan mengingat banyaknya tahapan formal yang harus dilalui.⁶⁰ VA Selandia Baru menyelesaikan keputusan utamanya dalam 20 hari kerja. Perbedaan ini bukan sekadar soal kecepatan namun mencerminkan keyakinan yang berbeda mengenai biaya terbesar dari proses *insolvency* itu sendiri, dapat berasal dari proses yang kurang terproteksi (preferensi PKPU) atau dari ketidakpastian yang berlarut-larut (preferensi VA).

3. Tabel Perbandingan

Tabel 1. Perbandingan PKPU (Indonesia) dan *Voluntary Administration* (Selandia Baru)

Aspek	PKPU (Indonesia) UU No. 37 Tahun 2004	Voluntary Administration (Selandia Baru) Companies Act 1993 Part 15A
Tradisi Hukum	Civil law dengan serapan unsur common law	Common law dengan akomodasi hukum adat Maori
Tujuan Inti	Memberikan ruang negosiasi rencana perdamaian untuk menghindari kepailitan	Mengkaji kondisi perusahaan dan menentukan solusi optimal: DOCA, likuidasi, atau pengembalian ke manajemen
Posisi Pengadilan	Sentral: memutus, menunjuk, mengawasi, mengesahkan	Residual (backstop): aktif hanya bila ada sengketa atau pelanggaran hukum
Kendali Perusahaan	Manajemen lama tetap beroperasi (debtor-in-possession); pengurus sebagai pendamping	Administrator independen mengambil alih kendali penuh (administrator-in-possession)
Moratorium	Automatic stay sejak putusan PKPU	Moratorium otomatis sejak penunjukan;

⁵⁶ Sjahdeini, op.cit., hlm. 218-222.

⁵⁷ Ellice, op.cit., hlm. 63-66.

⁵⁸ Pasal 281 ayat (2) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004.

⁵⁹ Companies Act 1993 (New Zealand), Section 239Z.

⁶⁰ Setiawan dan Budiono, op.cit., hlm. 158-162.

		Sementara; seluruh tagihan terproteksi	secured creditor punya opsi keluar dalam 13 hari kerja
Batas Proses	Waktu	Maksimum 270 hari kumulatif	Keputusan utama dalam 20 hari kerja; proses lebih singkat secara keseluruhan
Rencana Restrukturisasi		Rencana Perdamaian → disahkan melalui homologasi Pengadilan Niaga	Deed of Company Arrangement (DOCA) → mengikat sejak ditandatangani
Ambang Voting	Batas	>50% jumlah dan $\geq 2/3$ nilai tagihan kreditor konkuren	Mayoritas nilai tagihan dalam watershed meeting
Profil Efisiensi		Formal dan terstruktur; intensitas pengadilan tinggi di setiap tahap	Lebih fleksibel; administrator bergerak mandiri tanpa persetujuan pengadilan di tiap langkah

4. Empat Faktor Terkait Pola Persamaan dan Perbedaan

Terdapat pertanyaan yang cukup mendasar mengenai alasan mengapa dua sistem ini bisa sekaligus begitu mirip secara fungsional namun begitu berbeda secara institusional? Dengan menggunakan kerangka analitis Friedman, setidaknya terdapat empat faktor dapat diidentifikasi.⁶¹

Faktor pertama adalah warisan sistem hukum. Tidak ada yang merancang PKPU dan VA dari nol, keduanya lahir dari konteks sejarah yang berbeda dan mewarisi asumsi-asumsi dasar yang berlainan tentang fungsi pengadilan dalam masyarakat. Tradisi *civil law* yang tertanam dalam DNA hukum Indonesia menempatkan pengadilan sebagai representasi negara yang wajib hadir dalam setiap proses penyelesaian sengketa yang penting.⁶² Tradisi *common law* Selandia Baru lebih mempercayai inisiatif swasta dan profesionalisme pasar sedangkan pengadilan menjadi wasit dalam prosesnya bukan pemain utama.

Faktor kedua adalah kematangan ekosistem profesional *insolvency*. VA mensyaratkan tersedianya sejumlah administrator independen yang memiliki keahlian multidimensi yakni hukum, akuntansi, dan manajemen bisnis sekaligus. Selandia Baru telah mengembangkan ekosistem profesi ini selama beberapa dekade.⁶³ Indonesia, meskipun komunitas kurator dan pengurus terus bertumbuh, belum memiliki kedalaman dan distribusi profesi yang setara, kondisi yang secara rasional mendukung pilihan untuk tetap mengandalkan legitimasi pengadilan sebagai jaminan integritas proses.

Faktor ketiga adalah kapasitas peradilannya. Efektivitas PKPU sangat bergantung pada kualitas dan kecepatan Pengadilan Niaga.⁶⁴ Pengadilan yang lamban atau tidak memiliki keahlian yang memadai dalam hukum bisnis kontemporer akan menjadi hambatan, bukan pengungkit. Sebaliknya, pengadilan yang kompeten memberikan nilai tambah berupa legitimasi yang sukar digantikan oleh administrator swasta. Pertanyaan tentang kapasitas ini bersifat empiris dan terus berubah, sehingga desain sistem *insolvency* yang ideal pun seharusnya adaptif.

Faktor keempat adalah budaya pengakuan atas kesulitan keuangan.⁶⁵ Di banyak budaya bisnis Asia Timur dan Asia Tenggara termasuk Indonesia, pengakuan publik atas ketidakmampuan membayar utang masih kerap diasosiasikan dengan kegagalan personal dan moral, bukan semata-mata peristiwa bisnis yang netral. Stigma ini menciptakan

⁶¹ Friedman, *The Legal System* (1975), op.cit., hlm. 14-18.

⁶² B. S. Arief, *Pembaruan Hukum Bisnis: Transformasi PKPU dan Kepailitan Pasca Berlakunya Regulasi Baru* (Jakarta: Sinar Grafika, 2024), hlm. 87-92.

⁶³ Haryanto, op.cit., hlm. 32-35.

⁶⁴ Siregar, op.cit., hlm. 88-92.

⁶⁵ Setiawan dan Budiono, op.cit., hlm. 163-167.

kecenderungan untuk menunda pengajuan PKPU hingga kondisi perusahaan sudah mencapai tahap kritis. Di Selandia Baru, pengakuan kesulitan keuangan lebih cepat diterima sebagai sinyal manajemen yang prudent, bukan sebagai aib, sebuah perbedaan kultural yang berdampak besar pada keefektifan sistem.

5. Konvergensi Fungsional

Tesis konvergensi De Cruz tidak mengklaim bahwa sistem-sistem hukum akan menjadi identik, melainkan bahwa mereka bergerak saling mendekati secara fungsional di bawah tekanan globalisasi.⁶⁶ Terdapat tiga bukti yang mendukung tesis ini dalam konteks PKPU dan VA.

Bukti pertama adalah adopsi konseptual. Bahwa PKPU Indonesia memuat mekanisme *automatic stay*, pemungutan suara kreditur dengan ambang mayoritas dan pengesahan yang mengikat pihak yang menolak. Hal tersebut adalah konsep yang sesungguhnya berasal dari tradisi *common law*, menunjukkan bahwa Indonesia telah bergerak ke arah konvergensi jauh sebelum ada tekanan formal dari komunitas internasional.⁶⁷

Bukti kedua adalah harmonisasi melalui standar internasional. UNCITRAL melalui *Legislative Guide on Insolvency Law* (2004) telah menetapkan serangkaian prinsip yang, secara tidak langsung, mendorong semua negara baik *civil law* maupun *common law* untuk mengadopsi elemen-elemen serupa seperti, moratorium kolektif, transparansi informasi, dan *voting* berbasis nilai tagihan.⁶⁸ Kedua sistem telah menyerap sebagian besar prinsip dimaksud.

Bukti selanjutnya adalah tekanan pasar modal internasional. Investor institusional global yang beroperasi di Indonesia maupun Selandia Baru membawa ekspektasi yang kurang lebih serupa tentang bagaimana *insolvency* korporasi seharusnya dikelola.⁶⁹ Ekspektasi ini tidak bisa sepenuhnya diabaikan oleh pembuat kebijakan di kedua negara, dan hasilnya adalah aproksimasi gradual menuju standar yang dapat diterima secara lintas yurisdiksi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan diatas, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Terdapat kesamaan fungsional mendasar dari kedua mekanisme diatas meskipun berbeda secara institusional, masing-masing memiliki tujuan fungsional yang sama, yakni memberikan *breathing space* untuk merancang rencana restrukturisasi yang memaksimalkan nilai going concern dan menghindarkan terjadinya likuidasi prematur. Hukum kepailitan modern menempatkan likuidasi bukan sebagai satu-satunya pilihan ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Terdapat ruang yang lebih luas yakni restrukturisasi, di mana debitor dan kreditor diberi kesempatan untuk merancang ulang struktur utang tanpa harus mengakhiri eksistensi perusahaan.
2. Perbedaan fungsional paling menonjol terletak pada distribusi kewenangan dan peran masing-masing pelaku. PKPU menempatkan Pengadilan Niaga dan hakim pengawas sebagai pusat kontrol prosedural, sedangkan *Voluntary Administration* menempatkan administrator independen berlisensi sebagai aktor operasional utama. Perbedaan ini

⁶⁶ De Cruz, op.cit., hlm. 499-504.

⁶⁷ Sjahdeini, op.cit., hlm. 42-46.

⁶⁸ UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law* (New York: United Nations, 2004), hlm. 4-8.

⁶⁹ Arief, op.cit., hlm. 95-100.

- memengaruhi kecepatan proses, insentif manajemen, dan dinamika hubungan antara kreditor berjaminan dan kreditor lain.
3. Warisan tradisi hukum dan kapasitas profesional memberikan dampak signifikan terhadap mekanisme dimaksud. Warisan *civil law* di Indonesia mendorong preferensi legitimasi pengadilan sebaliknya tradisi *common law* di Selandia Baru mendorong kepercayaan pada mekanisme pasar dan profesional *insolvency*. Selain itu, perbedaan kedalaman ekosistem praktisi (*administrator/insolvency practitioners*) memengaruhi desain mekanisme, VA mensyaratkan dan memanfaatkan kapasitas profesional yang relatif lebih matang.
 4. Meskipun secara institusional berbeda namun terdapat bukti konvergensi fungsional yang menjelaskan kedua sistem mengadopsi moratorium kolektif, voting kreditor yang dapat mengikat minoritas, dan rencana restrukturisasi yang bersifat mengikat (homologasi/DOCA). Hal ini konsisten dengan tesis konvergensi hukum yang dikemukakan oleh De Cruz.
 5. PKPU menawarkan legitimasi pengadilan yang kuat dan perlindungan prosedural, namun cenderung lebih formal dan lambat sedangkan VA menawarkan kecepatan dan fleksibilitas tetapi menuntut kepercayaan pada profesional swasta dan mekanisme pasar. Pilihan desain memunculkan *trade-off* antara kepastian hukum (legitimasi) dan kecepatan/efisiensi penyelamatan nilai.

Saran

Berikut merupakan rekomendasi yang diberikan dalam rangka meningkatkan efektivitas PKPU dengan tetap memperhatikan karakter hukum dan sosial Indonesia:

1. Perbaikan Prosedural Guna Mempercepat Proses
 - a. Melakukan penyederhanaan prosedur formal serta tahapan administratif yang tidak substantif pada proses negosiasi (misal pengulangan pemeriksaan administratif), sehingga waktu efektif negosiasi dapat diperpendek tanpa mengurangi pengawasan pengadilan.
 - b. Menetapkan standar waktu yang lebih ketat untuk tahapan yang dinilai substantif (misal penyusunan rencana oleh debitor, jadwal rapat kreditor, dan proses homologasi), dengan mekanisme perpanjangan yang bersyarat dan terukur untuk kasus kompleks.
2. Penguatan Kapasitas Profesional dan Akreditasi Pengurus
 - a. Dilakukan pengembangan standar kompetensi nasional untuk pengurus PKPU, termasuk pelatihan terpadu (hukum kepailitan, akuntansi forensik, restrukturisasi bisnis) dan mekanisme sertifikasi yang diakui oleh pengadilan.
 - b. Mempublikasikan daftar pengurus terakreditasi sehingga pengadilan dan pihak-pihak berkepentingan dapat memilih pengurus berdasarkan kompetensi dan rekam jejak.
3. Pengaturan Posisi Kreditor Pemegang Jaminan yang Lebih Seimbang
 - a. Memperjelas ketentuan mengenai hak kreditor separatis selama PKPU, misalnya dengan menetapkan jangka waktu tertentu bagi kreditor berjaminan untuk mengambil tindakan eksekusi yang proporsional, serta kewajiban transparansi terhadap rencana restrukturisasi.
 - b. Mekanisme kompensasi atau perlindungan bagi kreditor tanpa jaminan. Perlu dipertimbangkan adanya instrumen yang melindungi kreditor tanpa jaminan dari praktik yang merugikan selama proses, misalnya melalui prioritas pembayaran tertentu dalam rencana yang disetujui.
4. Penguatan Peran Mediasi dan Negosiasi Pra-PKPU
 - a. Melakukan sosialisasi guna memperkenalkan mekanisme mediasi/negosiasi terstruktur yang difasilitasi oleh mediator bersertifikat sebagai prasyarat administratif atau sebagai

- langkah yang kiranya terlebih dahulu diambil sebelum pengajuan PKPU, untuk mendorong penyelesaian informal yang lebih cepat.
- b. Memberikan insentif prosedural (misal biaya pengadilan lebih rendah, prioritas penjadwalan) bagi pihak yang berhasil mencapai kesepakatan pra-PKPU.
5. Transparansi, Data, dan Evaluasi Kinerja
 - a. Sistem pelaporan dan statistik PKPU terpusat melalui pengembangan basis data nasional yang memuat statistik PKPU (jumlah permohonan, durasi, outcome: homologasi vs pailit, recovery rate), yang dapat diakses publik untuk evaluasi kebijakan.
 - b. Dilakukan evaluasi secara berkala termasuk meminta umpan balik (mis. setiap 2–3 tahun) terhadap efektivitas PKPU yang melibatkan akademisi, praktisi, dan perwakilan kreditor untuk merekomendasikan pembaruan hukum/prosedur.
 6. Perbaikan Insentif bagi Manajemen dan Debitor
 - a. Merancang pemberian insentif yang efektif (misal perlindungan reputasi terbatas, mekanisme restrukturisasi yang lebih menguntungkan) untuk mendorong manajemen mengajukan PKPU lebih awal, sehingga peluang restrukturisasi berhasil meningkat.
 - b. Pengaturan konflik kepentingan dan akuntabilitas manajemen dengan memperkuat mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajemen selama PKPU untuk mencegah penyalahgunaan posisi (mis. transaksi afiliasi yang merugikan kreditor).
 7. Harmonisasi dengan Standar Internasional
 - a. Mengaadoptasi dan mengintegrasikan prinsip-prinsip UNCITRAL secara selektif. (misal transparansi, perlindungan kreditor, moratorium kolektif) ke dalam pedoman praktik PKPU tanpa mengabaikan konteks hukum nasional.
 - b. Perlu mempertimbangan model hybrid (pengadilan dan praktisi) yang memadukan legitimasi pengadilan dengan peran praktisi berlisensi (misalnya peran pengurus terakreditasi yang diberi kewenangan operasional terbatas) untuk menggabungkan legitimasi dan efisiensi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, B. S. (2024). *Pembaruan Hukum Bisnis: Transformasi PKPU dan Kepailitan Pasca Berlakunya Regulasi Baru*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Companies (Voluntary Administration) Regulations 2007 (New Zealand).
- Companies Act 1993 (New Zealand), Part 15A – Voluntary Administration (as amended 2007).
- David, R. dan Brierley, J. E. C. (1985). *Major Legal Systems in the World Today*. London: Stevens & Sons.
- De Cruz, P. (1999). *Comparative Law in a Changing World* (2nd ed.). London: Cavendish Publishing.
- Ellice, S. (2020). Voluntary Administration: An Empirical Assessment of Outcomes. *Journal of Insolvency Law*, 12(2), 45-68.
- Friedman, L. M. (1975). *The Legal System: A Social Science Perspective*. New York: Russell Sage Foundation.
- Friedman, L. M. (1985). *The Legal System: A Social Science Perspective*. New York: Russell Sage Foundation.
- Fuady, M. (2010). *Hukum Kepailitan di Indonesia: Teori dan Praktik*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Haryanto, D. (2017). Efektivitas PKPU dalam Praktik Peradilan Niaga Indonesia. *Jurnal Hukum Bisnis*, 9(1), 23-47.

- Ministry of Business, Innovation & Employment (MBIE). (n.d.). Insolvency Policy and Guidance. Diakses dari <https://www.mbie.govt.nz/business-and-employment/business/business-law/insolvency/> pada 10 Maret 2024.
- Setiawan, R. dan Budiono, A. (2023). Tantangan Harmonisasi Hukum Kepailitan Indonesia di Era Globalisasi. *Jurnal Hukum dan Peradilan*, 12(2), 150-175.
- Siregar, R. (2018). PKPU in Practice: Challenges and Opportunities in Indonesia. *Indonesian Journal of Commercial Law*, 6(3), 77-98.
- Sjahdeini, S. R. (2012). Hukum Kepailitan: Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Bandung: Refika Aditama.
- Smith, J. dan Brown, A. (2021). Receivership and the Power of Secured Creditors in New Zealand. *Pacific Law Review*, 29(1), 101-128.
- Soekanto, S. dan Mamudji, S. (2003). Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat. Jakarta: Rajawali Pers.
- UNCITRAL. (2004). Legislative Guide on Insolvency Law. New York: United Nations.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.