

Kedudukan Kreditor Minoritas Dibandingkan Dengan Kreditor Sekaligus Pemegang Saham Dalam Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang

Delvis Patrik, Nyulistiowati Suryanti, dan Aam Suryamah
Delvis.huang@gmail.com
Universitas Padjadjaran

Keywords:

Suspension of Payment; Legal Protection; Minority Creditors; Shareholder Creditors.

Abstract

This study aims to find and determine the validity of the recognition of claims belonging to shareholder creditors and the legal protection of minority creditors. This study uses a normative juridical method with descriptive analysis specifications as well as a statute approach and a conceptual approach to determine the validity of the recognition of receivables belonging to shareholders and legal protection owned by minority creditors. The results obtained from this study are: First, Indonesian law has not regulated the position of shareholder creditors in PKPU so that their existence is still considered valid, resulting in a conflict of interest resulting in injustice experienced by minority creditors because of the large rights owned by shareholder creditors in the PKPU process. Second, the legal protection mechanism for minority creditors in the KPKPU Law is in the form of rejection of the peace plan by judges based on Article 285 of the KPKPU Law and objections to claims based on Article 279 jo. 280 The KPKPU Law has not been able to run effectively because it still depends on the discretion and judgment of the judge.

Kata Kunci:

Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang; Perlindungan Hukum; Kreditor Minoritas; Kreditor Pemegang Saham.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan dan mengetahui keabsahan diakuinya piutang milik Kreditor Pemegang Saham dan perlindungan hukum yang dimiliki Kreditor Minoritas. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan spesifikasi deskriptif analisis serta pendekatan perundang-undang dan pendekatan konseptual guna mengetahui keabsahan diakuinya piutang milik pemegang saham dan perlindungan hukum yang dimiliki oleh Kreditor Minoritas. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah: Pertama, hukum Indonesia belum mengatur mengenai kedudukan Kreditor Pemegang Saham dalam PKPU sehingga keberadaannya masih dianggap sah, sehingga terjadi benturan kepentingan yang mengakibatkan ketidakadilan dialami oleh Kreditor Minoritas karena besarnya hak yang dimiliki oleh Kreditor Pemegang Saham dalam proses PKPU. Kedua, mekanisme perlindungan hukum Kreditor Minoritas yang ada dalam UU KPKPU berupa penolakan rencana perdamaian oleh hakim berdasarkan Pasal 285 UU KPKPU dan bantahan piutang berdasarkan Pasal 279 jo. 280 UU KPKPU belum dapat berjalan efektif karena masih bergantung terhadap kebijaksanaan dan penilaian hakim.

Pendahuluan

Ekonomi merupakan salah satu faktor pembangunan negara yang sangat penting karena berpengaruh langsung dalam kehidupan masyarakat. Pembangunan ekonomi tentunya tidak dapat dipisahkan dengan para pelaku

usaha yang melakukan kegiatan usaha dalam bidang ekonomi itu sendiri.

Salah satu bentuk badan usaha yang melakukan kegiatan usaha adalah perseroan terbatas, yang dalam Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU Perseroan Terbatas) diartikan sebagai badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

Istilah perseroan pada perseroan terbatas menunjuk pada cara penentuan modal pada badan hukum itu yang terdiri dari sero-sero atau saham-saham dan istilah terbatas menunjukkan pada batas tanggung jawab para pesero (pemegang saham) yang dimiliki, yaitu hanya terbatas pada jumlah nilai nominal dari semua saham-saham yang dimiliki.¹ Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang/badan hukum dalam suatu perseroan terbatas. Dengan kata lain, pemegang saham adalah pemilik perseroan terbatas.²

Dalam menjalankan kegiatan usaha suatu perseroan harus didukung dengan permodalan yang cukup, namun ada kalanya perseroan tidak memiliki dana yang cukup untuk membiayai keperluan atau kegiatannya. Untuk dapat mencukupi kekurangan dana tersebut, perseroan antara lain dapat melakukannya dengan meminjam dana yang dibutuhkan itu dari pihak lain.³

Pinjaman atau utang merupakan salah satu komponen yang hampir selalu ada pada suatu perseroan. Kadang kala, pembiayaan dalam bentuk pinjaman lebih menarik bagi perusahaan dibandingkan dengan pembiayaan dalam bentuk modal, hal ini disebabkan perlakuan pajak yang berbeda antara pembayaran bunga utang dan dividen saham.⁴ Tidak jarang dalam suatu perseroan, pemegang saham yang

¹ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Sinar Grafika 2011).[21].

² Sentosa Sembiring, *Hukum Dagang* (Citra Aditya Bakti 2017).[25].

³ Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan: Memahami undang-undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan* (Pustaka Umum Grafiti 2010).[12].

⁴ R. Herjuno Wahyu Aji, 'Rekarakterisasi Utang Menjadi Modal dan Yurisprudensinya' <<https://news.ddtc.co.id/rekarakterisasi-utang-menjadi-modal-dan-yurisprudensinya-17374>> diakses pada 3 Maret, 2021.

melakukan penyertaan modal dalam bentuk saham juga melakukan penyertaan modal dalam bentuk utang guna mengurangi pajak perseroan dan mendapatkan dividen terselubung dalam bentuk bunga.

Pinjaman kepada pihak lain tidak hanya memiliki kelebihan untuk membantu persoalan dana perseroan namun juga memiliki kekurangan, karena dengan memiliki utang sebuah perseroan berkewajiban untuk mengembalikannya sesuai dengan perjanjian dan jika perseroan tidak dapat atau tidak mau membayar maka dapat diajukan gugatan wanprestasi, permohonan kepailitan, maupun permohonan PKPU terhadap perseroan. Mengacu pada Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (UU KPKPU) kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

Dalam Pasal 222 ayat (2) dan (3) UU KPKPU dinyatakan bahwa baik debitor maupun kreditor dapat mengajukan PKPU apabila diperkirakan bahwasanya debitor tidak lagi dapat melanjutkan membayar utangnya yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dengan maksud agar debitor dapat mengajukan rencana perdamaian yang meliputi tawaran pembayaran kepada seluruh atau sebagian kreditornya. UU KPKPU tidak memberikan pengertian lebih lanjut mengenai rencana perdamaian, namun dapat dipahami bahwa rencana perdamaian merupakan skema restrukturisasi yang disiapkan oleh debitor yang berisi tata cara pembayaran kepada seluruh maupun sebagian kreditornya.

Kemudian berdasarkan Pasal 281 ayat (1) UU KPKPU, dinyatakan bahwa kreditor yang memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian adalah kreditor konkuren dan kreditor separatis. Kreditor konkuren adalah kreditor yang piutangnya tanpa jaminan secara khusus.⁵

Mengacu pada Pasal 3 Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2005 tentang Penghitungan Jumlah Hak Suara Kreditor, bahwa setiap kreditor yang memiliki

⁵ Ishak, 'Perdamaian Antara Debitor dan Kreditor Konkuren dalam kepailitan', (2016) 18 Kanun Jurnal Ilmu Hukum.[138].

piutang kurang atau sampai dengan Rp10.000.000,00 (sepuluh juta rupiah) berhak atas 1 (satu) hak suara dan 1 (satu) hak suara tambahan setiap kelipatannya. Dengan demikian, semakin besar piutang kreditor maka semakin banyak pula hak suara miliknya dalam voting rencana perdamaian.

Permasalahan yang terjadi, adalah ketika salah satu kreditor yang memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian adalah kreditor sekaligus pemegang saham perseroan (Kreditor Pemegang Saham) yang memiliki piutang terbesar dalam PKPU perseroannya sendiri, beberapa kasus PKPU yang didalamnya terdapat kreditor sekaligus pemegang saham dengan piutang terbesar antara lain:

1. Putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 136/Pdt.Sus-PKPU/2020/PN.Niaga.Jkt.Pst. yang menyatakan PT Bali Ragawisata berada dalam keadaan PKPU, dalam daftar piutang tetap diakui piutang milik pemegang saham sebesar Rp1.330.211.100.511,93 (satu triliun tiga ratus tiga puluh miliar dua ratus sebelas juta seratus ribu lima ratus sebelas rupiah sembilan puluh tiga sen) atau mewakili 72% (tujuh puluh dua persen) dari keseluruhan jumlah utang kreditor konkuren yang diakui.
2. Putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 59/Pdt.Sus-PKPU/2020/PN.Niaga.Jkt.Pst. yang menyatakan PT Karya Citra Nusantara berada dalam keadaan PKPU, dalam daftar piutang tetap diakui piutang milik pemegang saham yaitu PT Karya Teknik Utama sebesar Rp75.045.492.830,00 (tujuh puluh lima milyar empat puluh lima juta empat ratus sembilan puluh dua ribu delapan ratus tiga puluh rupiah) atau mewakili 52,89% (lima puluh dua koma delapan sembilan persen) dari keseluruhan jumlah utang kreditor konkuren yang diakui.

Dalam kedua kasus di atas, PKPU berakhir dengan perdamaian akibat diterimanya rencana perdamaian oleh masing-masing kreditor dengan hak suara mayoritas yaitu Kreditor Pemegang Saham. dapat dilihat bahwa piutang yang dimiliki oleh Kreditor Pemegang Saham merupakan piutang terbesar dan mewakili lebih dari 50% (lima puluh persen) total piutang yang diakui dan menjadikannya kreditor dengan hak suara mayoritas (Kreditor Mayoritas) sedangkan kreditor

lainnya yang memiliki hak suara lebih sedikit dapat dikategorikan sebagai kreditor dengan hak suara minoritas (Kreditor Minoritas).

Kemudian, Hal ini semakin menarik untuk dikaji karena besar kemungkinan hak suara Kreditor Pemegang Saham digunakan terpengaruhi oleh kedudukannya sebagai pemegang saham dalam perseroannya yang sedang berada dalam keadaan PKPU sehingga berpotensi mengakibatkan benturan kepentingan antara Kreditor Pemegang Saham dengan kreditor lainnya. Di satu sisi Kreditor Pemegang Saham tentunya tidak ingin perseroannya mengalami kepailitan dan di sisi lain Kreditor Minoritas tentunya memilih penyelesaian permasalahan utang piutangnya melalui pranata kepailitan jika rencana perdamaian yang diajukan tidak menguntungkan baginya.

Akan tetapi, seperti kedua kasus di atas, sering kali Kreditor Pemegang Saham memiliki jumlah piutang yang besar sehingga menjadikannya kreditor dengan hak suara mayoritas. Para Kreditor Minoritas pun tidak memiliki pengaruh besar dalam voting rencana perdamaian karena kecilnya hak suara yang dimiliki. Oleh karena itu, perlu dikaji lebih lanjut apakah tepat apabila pemegang saham disamakan haknya dengan kreditor dan memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian dan perlindungan hukum apa yang dimiliki oleh Kreditor Minoritas guna menjaga hak-haknya sebagai kreditor tidak dicurangi.

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan metode yuridis normatif dengan spesifikasi deskriptif analitis, yaitu metode penelitian yang menekankan pada ilmu hukum di samping juga menelaah kaidah-kaidah hukum yang berlaku di masyarakat, dalam penelitian ini akan digambarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku dikaitkan dengan teori-teori hukum dan praktik pelaksanaan hukum positif yang berkaitan dengan permasalahan.⁶ Penulis menguraikan secara lengkap peraturan perundang-undangan, kebiasaan, dan doktrin yang berkaitan dengan benturan

⁶ Ronny Haniatjo Soemitro, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri* (Ghalia Indonesia 1990).[10 & 97-98].

kepentingan antara Kreditor Pemegang Saham dan Kreditor Minoritas serta perlindungan hukum bagi Kreditor Minoritas dalam proses PKPU yang kemudian dianalisis dan akan menghasilkan beberapa kesimpulan.

Kemudian, dalam penelitian ini digunakan metode pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) yaitu pendekatan yang dilakukan dengan cara menganalisa aturan dan regulasi yang berkaitan dengan isu hukum tersebut dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*) yaitu pendekatan melalui sudut pandang konsep-konsep hukum yang melatarbelakanginya, atau bahkan dapat dilihat dari nilai-nilai yang terkandung dalam penorma-an sebuah peraturan kaitannya dengan konsep-konsep yang digunakan.⁷

Karena penelitian menggunakan metode penelitian yuridis normatif maka diutamakan untuk memperoleh data sekunder melalui studi kepustakaan, yang terdiri dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.⁸ Data yang diperoleh kemudian akan dianalisis menggunakan metode normatif kualitatif guna menyusun data secara sistematis agar mendapatkan jawaban atas permasalahan hukum dalam penelitian ini.

Keabsahan Hak Suara Kreditor Pemegang Saham Dalam Perkara PKPU

Pemegang saham selaku Kreditor Mayoritas selain memiliki kedudukan sebagai Kreditor Mayoritas juga memiliki kedudukan sebagai pemegang saham dalam perseroan PKPU. Dalam suatu perkara PKPU, salah satu hak yang dimiliki oleh kreditor adalah hak suara yang dapat digunakan dalam berbagai agenda selama rangkaian proses PKPU, seperti pemberian PKPU tetap uang diatur dalam Pasal 229 UU KPKPU, penggantian pengurus yang diatur dalam Pasal 236 UU KPKPU, dan penerimaan rencana perdamaian yang diatur dalam Pasal 281 UU KPKPU.

Besar jumlah hak suara yang dimiliki oleh seorang kreditor ditentukan berdasarkan besarnya jumlah piutangnya, sebagaimana diatur dalam Pasal 3

⁷ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Kencana Predana Media Group 2011).[24].

⁸ Amirudin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum* (Raja Grafindo Persada 2003).[118].

Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2005 tentang Penghitungan Jumlah Hak Suara Kreditor bahwa setiap kreditor yang memiliki piutang kurang atau sampai dengan Rp10.000.000,00 (sepuluh juta rupiah) berhak atas 1 (satu) hak suara dan berhak atas 1 (satu) hak suara tambahan setiap kelipatannya.

Kreditor yang memiliki piutang lebih dari $\frac{1}{2}$ (satu per dua) total jumlah piutang yang diakui menurut penulis dapat dikategorikan sebagai Kreditor Mayoritas, karena piutang yang dimilikinya mewakili lebih dari setengah total jumlah piutang dan ia sebagai pemilik jumlah piutang terbanyak. Dalam contoh kasus yang menjadi perhatian penulis, masing-masing Kreditor Pemegang Saham pada kedua kasus tersebut merupakan Kreditor Mayoritas, karena masing-masing memiliki piutang sebesar 72% dan 52,89% dari total jumlah piutang yang diakui dalam masing-masing kasus.

Sebagai pemegang saham, Kreditor Pemegang Saham merupakan bagian daripada organ perusahaan RUPS, organ perseroan yang paling tinggi dan berkuasa untuk menentukan arah dan tujuan perseroan.⁹ Melalui RUPS tersebutlah para pemegang saham sebagai pemilik (*eigenaar, owner*) perseroan melakukan kontrol terhadap kepengurusan yang dilakukan direksi maupun terhadap kekayaan serta kebijakan kepengurusan yang dijalankan manajemen perseroan.¹⁰ Dengan demikian, sedikit banyak tentunya pemegang saham memiliki andil dalam kegagalan perusahaan membayar kepada kreditornya, serta melalui RUPS Kreditor Pemegang Saham juga ikut serta dalam pengesahan rencana perdamaian yang ditawarkan kepada para kreditor dalam PKPU.

Perlu diperhatikan Pasal 149 ayat (1) huruf d UU PT menyatakan bahwa dalam melakukan pemberesan harta kekayaan perseroan, pembayaran kepada pemegang saham dilakukan berdasarkan sisa kekayaan hasil likuidasi setelah pembayaran kepada para kreditor selesai dilaksanakan. Akan tetapi, Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas tersebut hanya mengatur mengenai

⁹ Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Seri Hukum Bisnis: Perseroan Terbatas* (Raja Grafindo Persada 2006). [78].

¹⁰ James D. Cox. (*et al*), 'Corporations', dalam: M. Yahya Harahap, *Op.Cit.*[306].

pembayaran atas modal yang ditempatkan pemegang saham sebagai modal dasar dan tidak mengatur mengenai pembayaran atas pinjaman yang diberikan pemegang saham dalam kedudukannya sebagai kreditor.

Munir Fuady berpendapat bahwa Kreditor Pemegang Saham memiliki dua posisi yaitu sebagai kreditor dan pemegang saham, kedua posisi tersebut tidak boleh dicampuradukkan dan dengan dipisahkannya kapasitasnya sebagai kreditor dan pemegang saham, maka dia nantinya akan memiliki dua hak seandainya debitor dinyatakan pailit.¹¹ sebagai kreditor ia berhak mendapatkan pembayaran berdasarkan asas *pari passu pro rata parte* dan *structured creditors*, dan apabila terdapat sisa harta setelah semua kreditor mendapatkan pembayaran maka ia juga akan mendapatkan bagian pembayaran bagi pemegang saham sesuai dengan Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas.¹²

Dengan demikian, hingga penelitian ini dilakukan UU KPKPU dan UU Perseroan Terbatas belum mengatur atau melarang mengenai keberadaan dan keabsahan piutang yang dimiliki oleh Kreditor Pemegang Saham, sehingga Kreditor Pemegang Saham tetap dikategorikan sebagai kreditor dan memiliki hak yang sama dengan kreditor lainnya serta hak suara yang dimilikinya adalah sah.

Dengan diakuinya keabsahan piutang milik Kreditor Pemegang Saham, maka ia akan memiliki hak suara dalam rangkaian proses PKPU yang memerlukan voting, salah satunya adalah voting rencana perdamaian yang diajukan oleh debitor pailit. Sering kali, Kreditor Pemegang Saham dalam menerima atau menolak proposal rencana perdamaian hanya didasari oleh egoismenya saja. Agoes dan Ardana menyatakan terdapat dua konsep yang berhubungan dengan egoisme, egoisme etis dan egoisme psikologis. Egoisme etis adalah tindakan yang dilandasi oleh kepentingan diri sendiri (*self interest*) dengan ciri mengabaikan atau merugikan kepentingan orang lain, sedangkan tindakan mementingkan diri sendiri tidak

¹¹ Leo, 'Kasus IFC, Antara Kreditor dan Pemegang Saham', <<https://www.hukumonline.com/berita/baca/hol728/kasus-ifc-antara-kreditor-dan-pemegang-saham>> diakses pada 2 April 2021.

¹² *ibid.*

selalu merugikan kepentingan orang lain.¹³ Sikap egoisme akan mengarah pada mengedepankan kepentingan individu di atas kepentingan lembaga atau organisasi yang pada akhirnya bermuara pada benturan kepentingan (*conflict of interest*).

Benturan kepentingan terjadi jika seseorang dalam mengambil keputusan penjualan, keputusan hukum, keputusan keuangan, keputusan pembelian, atau keputusan operasional dan keputusan kebijakan dalam bentuk dan nama apa pun tidak memihak pada nilai kejujuran, keadilan dan kebenaran.¹⁴ Benturan kepentingan tidak selalu secara langsung diketahui dan berdampak kepada organisasi, sering kali benturan kepentingan hanya dilokalisir sebagai perbuatan tidak etis (melanggar kode etik).¹⁵

Pemegang saham yang juga menjadi kreditor dalam PKPU perseroannya rawan mengalami benturan kepentingan dengan Kreditor Minoritas, di satu sisi ia merupakan pemilik perusahaan yang tentunya tidak ingin perseroannya mengalami kepailitan akibat ditolaknya rencana perdamaian sehingga kemungkinan besar ia akan menerima proposal rencana perdamaian walaupun proposal tersebut hanya menguntungkan sebagian kreditor saja, di sisi lain Kreditor Minoritas juga memiliki kepentingan apabila rencana perdamaian yang ditawarkan merugikan atau tidak memiliki skema pembayaran yang ditawarkan tidak memuaskan. Akan menimbulkan ketidakadilan bagi Kreditor Minoritas apabila Kreditor Pemegang Saham menerima rencana perdamaian hanya karena menguntungkan baginya saja. Oleh karena itu, diperlukan perlindungan hukum bagi Kreditor Minoritas.

Mekanisme Perlindungan Hukum Bagi Kreditor Minoritas

Dengan diakuinya piutang milik Kreditor Pemegang Saham sebagai Kreditor Mayoritas, maka besar kemungkinan rencana pembayaran terhadap

¹³ Sukrisno Agoes dan I Centik Ardana, *Etika Bisnis dan Profesi – Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya* (Salmeba Empat, 2011). [49].

¹⁴ Anantawikrama Tungga Atmadja dan Adi Kurniawan Saputra, 'Analysis of Some Factors Affecting the Needs of External Audit Institution of Rural Village (Studies on Rural Credits Institutions Throughout Buleleng)' (2016) 51 *European Journal of Social Sciences*.

¹⁵ Anantawikrama Tungga Atmadja dan Adi Kurniawan Saputra, 'Kegagalan Akutansi dalam Menaggulangi *Fraud*' (2018) 3 *Jurnal Aplikasi Akutansi*.

Kreditor Minoritas dibuat tidak menguntungkan dalam rencana perdamaian karena hak suara yang dimiliki Kreditor Minoritas berjumlah kecil dan tidak berpengaruh besar dalam voting rencana perdamaian. Padahal dalam tahap inilah proposal rencana perdamaian berperan sangat penting, karena melalui rencana perdamaian kreditor dapat menilai apakah debitor akan mampu memberikan jaminan pembayaran kewajiban atau tidak.¹⁶

Untuk itu, diperlukan mekanisme perlindungan hukum bagi Kreditor Minoritas yang merasa hak-haknya terlanggar. Sejatinya telah terdapat mekanisme perlindungan hukum bagi Kreditor Minoritas yang disediakan dalam UU KPKPU, sebagai berikut:

A. Penolakan Pengesahan Perdamaian oleh Pengadilan

Rencana perdamaian yang telah diterima oleh kreditor tidak serta merta berlaku, namun perlu untuk disahkan oleh Pengadilan Niaga terlebih dahulu atau disebut juga dengan istilah homologasi.¹⁷ Tanpa memperoleh pengesahan dari pengadilan, maka rencana perdamaian tidak berlaku secara hukum, sehingga dengan demikian pula tidak operasional secara hukum.¹⁸ Pengesahan rencana perdamaian tersebut dilakukan melalui suatu putusan pengadilan atau yang biasa disebut juga dengan putusan homologasi.

Mengacu pada Pasal 284 ayat (1) UU KPKPU, rencana perdamaian yang diterima oleh mayoritas kreditor wajib disampaikan oleh hakim pengawas dalam bentuk laporan tertulis kepada pengadilan pada tanggal yang telah ditentukan untuk keperluan pengesahan perdamaian. Akan tetapi, tidak semua rencana perdamaian dapat disahkan bahkan setelah diterima oleh mayoritas kreditornya. Apabila rencana perdamaian yang diterima dihasilkan dari kecurangan-kecurangan antara debitor dengan kreditor tertentu, pastinya akan menjadi tidak adil bagi kreditor lainnya dan rencana perdamaian tidak menjamin pembayaran.

¹⁶ Annisa Fitria, 'Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Sebagai Salah Satu Upaya Debitor Mencegah Keapilitan' (2018)15 *Lex Jurnalica*.

¹⁷ Edward Manik, *Cara Mudah Memahami Proses Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang* (Mandar Maju 2012). [144].

¹⁸ Sutan Remy Sjahdeini, *Op. Cit.*[469].

Oleh karena itu, dalam Pasal 285 ayat (2) UU KPKPU telah disusun alasan atau keadaan yang mewajibkan pengadilan menolak mengesahkan rencana perdamaian yang telah diterima oleh kreditornya, sebagai berikut:

- “(2) Pengadilan wajib menolak untuk mengesahkan perdamaian, apabila:
- a. harta Debitor, termasuk benda untuk mana dilaksanakan hak untuk menahan benda, jauh lebih besar daripada jumlah yang disetujui dalam perdamaian;
 - b. pelaksanaan perdamaian tidak cukup terjamin;
 - c. perdamaian itu dicapai karena penipuan, atau persekongkolan dengan satu atau lebih Kreditor, atau karena pemakaian upaya lain yang tidak jujur dan tanpa menghiraukan apakah Debitor atau pihak lain bekerja sama untuk mencapai hal ini; dan/ atau
 - d. imbalan jasa dan biaya yang dikeluarkan oleh ahli dan pengurus belum dibayar atau tidak diberikan jaminan untuk pembayarannya”

Sering kali dalam perkara yang terdapat Kreditor Pemegang Saham sebagai Kreditor Mayoritas, terjadi persekongkolan antara beberapa kreditor dalam penolakan atau penerimaan rencana perdamaian. Dalam hal ini, hakim pengawas yang mengawasi jalannya rapat kreditor dan hakim niaga yang memutus pengesahan perdamaian (hakim pemutus) harus jeli dalam menilai apakah rencana perdamaian yang disetujui kreditor telah sah atau tidak berdasarkan Pasal 285 ayat (3) UU KPKPU dan tidak boleh hanya berpegangan pada syarat diterimanya rencana perdamaian dalam Pasal 281 UU KPKPU.

Sangat mudah bagi Kreditor Pemegang Saham untuk bersekongkol dengan kreditor lain, karena Kreditor Pemegang Saham dalam kedudukannya sebagai pemegang saham perseroan dapat menyusun rencana perdamaian yang hanya menguntungkan baginya dan kreditor tertentu. Akan tetapi, pada umumnya persekongkolan hanya dilakukan dengan kreditor-kreditor yang memiliki hak suara besar tanpa memperhatikan Kreditor Minoritas dengan hak suara kecil. Sehingga Kreditor Minoritas diabaikan dan menjadi tidak terjamin pembayaran kepadanya.

Jika memang terdapat indikasi penyalahgunaan kedudukan Kreditor Pemegang Saham dan persekongkolan antar kreditor, maka menurut penulis, sudah sepatutnya hakim pemutus menolak pengesahan rencana perdamaian

dengan alasan-alasan yang terdapat pada Pasal 285 ayat (2) UU KPKPU. Akan tetapi, tidak selamanya ketentuan yang dibentuk guna melindungi kreditor dalam UU KPKPU ditegakkan di praktik pengadilan.

Dalam Putusan Pengadilan Niaga Pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat Nomor 59/Pdt.Sus-PKPU/2020/PN.Niaga/Jkt.Pst., diketahui bahwa terdapat kreditor yang mengajukan keberatan terhadap homologasi perjanjian perdamaian karena PT KCN telah melakukan pembayaran kepada sebagian kreditor (PT Karya Teknik Utama, PT Pelayaran Karya Teknik Operator, PT Karya Kimtek Mandiri, Yevgeny Yesyurun Law Office) sebelum perjanjian perdamaian disahkan dan tanpa sepengetahuan dan/atau persetujuan pengurus. Pasal 245 UU KPKPU telah mengatur dengan tegas bahwa pembayaran semua utang yang sudah ada sebelum diberikannya PKPU selama berlangsungnya PKPU, tidak boleh dilakukan, kecuali pembayaran utang tersebut dilakukan kepada semua kreditor, menurut perimbangan piutang masing-masing.

Dalam perkara tersebut, PT KCN hanya melakukan pembayaran kepada sebagian kreditor sebelum disahkannya putusan homologasi dan tanpa sepengetahuan pengurus, sehingga telah melanggar ketentuan Pasal 245 UU KPKPU. Dalam hal ini, penulis berpendapat sudah sepatutnya perjanjian perdamaian yang diajukan ditolak untuk di homologasi dengan alasan perdamaian itu dicapai karena penipuan, atau persekongkolan dengan satu atau lebih kreditor, atau karena pemakaian upaya lain yang tidak jujur dan tanpa menghiraukan apakah debitor atau pihak lain bekerja sama untuk mencapai hal ini.

Akan tetapi, baik hakim pengawas maupun hakim pemutus dalam perkara tersebut tidak memperhatikan fakta tersebut dan perjanjian perdamaian tetap disahkan. Melalui contoh kasus ini, dapat dilihat kelemahan dari mekanisme perlindungan hukum Kreditor Minoritas melalui penolakan perdamaian oleh pengadilan, karena tidak semua hakim pengawas dan hakim pemutus dapat selalu memperhatikan fakta-fakta yang ada, sehingga kadang kala upaya penegakan hukum ini tidak berlaku efektif karena sangat bergantung pada objektivitas hakim.

B. Bantahan Piutang dan Gugatan Lain-Lain

Dalam pranata PKPU tidak dikenal *renvoi* prosedur, yaitu prosedur penyelesaian perselisihan antara dengan kreditor tentang piutang yang diselesaikan melalui prosedur di pengadilan.¹⁹ Akan tetapi, dikenal bentuk bantahan piutang lain dalam Pasal 279 ayat (2) dan (3) UU KPKPU yang menyatakan bahwa kreditor yang hadir dapat membantah piutang yang oleh pengurus seluruhnya atau sebagian diakuinya dan bantahan yang dilakukan dalam rapat harus dicatat dalam daftar piutang. Kemudian, mengacu pada Pasal 280 UU KPKPU dinyatakan bahwa hakim pengawas menentukan kreditor yang tagihannya dibantah untuk dapat ikut serta dalam pemungutan suara dan menentukan batasan jumlah suara yang dapat dikeluarkan oleh kreditor tersebut.

Melalui Pasal 279 jo. 280 UU KPKPU, hakim pengawas diberi kewenangan untuk membatasi hak suara yang dapat digunakan oleh Kreditor Pemegang Saham yang berjumlah masif, sehingga hak suara mayoritas yang dimilikinya tidak akan menimbulkan ketidakadilan terhadap para Kreditor Minoritas dan dapat tercapai keadilan dalam pelaksanaan voting rencana perdamaian. Akan tetapi seperti mekanisme perlindungan hukum sebelumnya, mekanisme bantahan piutang ini juga sangat bergantung terhadap pandangan dan objektivitas hakim pengawas dalam mengawasi rapat kreditor.

Dalam hal hakim pengawas tidak membatasi jumlah suara yang dapat dikeluarkan oleh Kreditor Pemegang Saham setelah dilakukan bantahan yang diajukan oleh kreditor sebagaimana dimaksud dalam Pasal 279 ayat (2) UU KPKPU, langkah selanjutnya yang dapat ditempuh oleh kreditor adalah dengan mengajukan gugatan ke pengadilan niaga. Walaupun gugatan tersebut berkaitan dengan perselisihan tentang piutang, Seperti yang telah disebutkan di atas, tidak dapat diajukan *renvoi* prosedur karena prosedur tersebut tidak dikenal dalam ketentuan mengenai PKPU dan upaya hukum yang dapat

¹⁹ Ivida Dewi Amrih Suci, 'Karakteristik Hukum Acara *renvoi* Prosedur Dalam Perkara Kepailitan', Disertasi (Fakultas Hukum Universitas Jember).[27].

diajukan adalah berupa gugatan lain-lain sebagaimana diatur dalam Pasal 3 UU KPKPU.²⁰

Mengacu pada Pasal 3 ayat (1) UU KPKPU dan Penjelasannya, yang dimaksud dengan gugatan lain-lain adalah gugatan yang berhubungan dengan *actio pauliana*, perlawanan pihak ketiga terhadap penyitaan, atau perkara dimana debitor, kreditor, kurator, atau pengurus menjadi salah satu pihak dalam perkara yang berkaitan dengan harta pailit termasuk gugatan kurator terhadap direksi yang menyebabkan perseroan dinyatakan pailit karena kelalaiannya atau kesalahannya.

Dalam hal pengurus mengakui piutang milik pemegang saham, Kreditor Minoritas dapat mengajukan gugatan lain-lain kepada pengadilan niaga berkaitan dengan hal tersebut. Kreditor Minoritas memiliki *legal standing* dalam mengajukan gugatan lain-lain karena pada dasarnya gugatan lain-lain merupakan perkara dimana debitor, kreditor, kurator, atau pengurus menjadi salah satu pihak dalam perkara yang berkaitan dengan harta pailit. Keberatan Kreditor Minoritas terhadap diakuinya piutang milik Kreditor Pemegang Saham merupakan perkara yang berkaitan dengan harta pailit, sehingga masih merupakan ruang lingkup gugatan lain-lain yang termaktub dalam Pasal 3 ayat (1) UU KPKPU.

Seperti yang telah diuraikan, UU KPKPU memang telah menyediakan dua mekanisme perlindungan hukum yang dapat digunakan oleh Kreditor Minoritas dalam menghadapi ketidakadilan yang dialaminya, namun sering kali kedua mekanisme tersebut tidak berperan maksimal dalam melindungi Kreditor Minoritas karena pelaksanaannya sangat bergantung terhadap pertimbangan dan kebijaksanaan para hakim pemutus dan hakim pengawas yang tidak selalu dapat bertindak objektif.

Penulis berpendapat bahwasanya diperlukan mekanisme perlindungan hukum lainnya yang lebih menjamin perlindungan hukum bagi para Kreditor

²⁰ Munir Fuady, *Hukum Pailit Dalam Teori dan Praktik* (Citra Aditya Bakti 2017).[221].

Minoritas dalam upaya mencapai tujuan dari UU KPKPU, berupa pembentukan aturan mengenai piutang dari pemegang saham sebagai utang subordinasi dan perluasan makna Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas.

Utang subordinasi sebenarnya merupakan terjemahan dari *subordinated debt* yang dikenal di negara yang menganut *common law system*, namun walau sebelumnya tidak dikenal dalam sistem hukum Indonesia, ketentuannya mendapat legalitas dengan berpayung pada Pasal 1338 ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan dikategorikan sebagai perjanjian yang tidak bernama.²¹

Kata subordinasi sendiri berasal dari kata *subordinated* yang diartikan sebagai “one who stands in order or rank below another, place in lower class, order, or rank” yang jika diterjemahkan secara bebas ke dalam Bahasa Indonesia berarti “seseorang yang kedudukannya atau tingkatannya di bawah yang lain, berkedudukan di kelas, urutan, atau tingkatan yang lebih rendah”.²² Terhadap utang subordinasi, oleh Eugene F. Brigham dinyatakan sebagai berikut:²³

“The term of Subordinated means “below” or “inferior”. Thus, subordinated debt has claims on assets in the event of bankruptcy only after senior debt (usually mortgage bonds) has been paid off. In the event of liquidation or reorganization, holders of subordinated debenture cannot be paid until senior debt as named in the debentures’ indenture has been paid”.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat dimengerti bahwa utang subordinasi merupakan utang yang berada pada tingkatan atau kedudukan yang lebih rendah dari utang lainnya, dan baru mendapatkan pembayaran setelah utang lain atau utang yang berkedudukan lebih tinggi dibayar lunas.

Munir Fuady menyatakan bahwa peningkatan modal perusahaan dari pemegang saham dilakukan dengan salah satu caranya melalui pemberian *subordinated loan* dan mengartikan *subordinated loan* sebagai suatu pinjaman yang

²¹ Fifi Junita, ‘Perjanjian Subordinasi Sebagai Penunjang Penyaluran Kredit Perbankan’, Tesis, (Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga).[24].

²² Black Henry Campbell, *Black Law Dictionary* (5th edn, West Publishing 1979).[650].

²³ Eugene F. Brigham, *Fundamental of Finance Management* (3rd edn, Harcourt College Pub 2001).[382].

diberikan oleh pemegang saham kepada perusahaan sendiri.²⁴ Munir Fuady juga menyatakan bahwa penyebutan istilah *subordinated* dikarenakan derajat kedudukan pemegang saham sebagai kreditor sangat rendah, sebab jika debitor pailit, maka *subordinated loan* baru dibayar kembali kepada pemegang saham setelah utang-utang perusahaan kepada pihak eksternal sudah dilunasi.²⁵

Akan tetapi, belum ada ketentuan yang mengatur bahwa seluruh bentuk pinjaman yang diberikan oleh pemegang saham kepada perseroannya merupakan utang subordinasi kecuali jika dilakukan secara kontraktual. Utang subordinasi baru berlaku jika dalam kontrak, baik dengan Kreditor Pemegang Saham maupun dengan kreditor lain ditentukan demikian. Jadi tidak berlaku demi hukum.²⁶

Penulis berpendapat akan terdapat beberapa dampak positif jika diberlakukan ketentuan bahwa pinjaman yang diberikan oleh pemegang saham dikategorikan sebagai utang subordinasi sebagai berikut; (1) Sebagai bentuk perlindungan hukum kepada kreditor murni yang memberikan pinjaman guna mendapatkan keuntungan melalui bunga; (2) Memberikan perlindungan hukum terhadap kreditor yang tidak memiliki hubungan khusus dengan perusahaan untuk mendapatkan pembayaran terlebih dahulu dalam hal terjadi likuidasi, kepailitan atau PKPU; (3) Pinjaman dari pemegang saham tetap diakui sebagai utang walaupun kedudukannya di bawah utang lainnya; dan (4) Menghindari praktik penghindaran pajak dan dividen terselubung melalui modal terselubung dalam bentuk pinjaman dari pemegang saham.

Mekanisme di atas memberikan perlindungan hukum dalam hal pembayaran terlebih dahulu kepada kreditor lainnya dalam hal perseroan likuidasi atau pailit, akan tetapi tidak memberikan perlindungan hukum dalam hal voting rencana perdamaian atau agenda rapat kreditor lainnya yang membutuhkan agenda pemungutan suara. Walaupun utang subordinasi memiliki kedudukan di bawah utang lainnya, akan tetapi utang subordinasi tetaplah dikategorikan sebagai utang

²⁴ Munir Fuady, *Hukum Perusahaan dalam Paradigma Hukum Bisnis: Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007* (Citra Aditya Bakti 2008).[56&58].

²⁵ *ibid.*[58].

²⁶ *ibid.*

sehingga Kreditor Pemegang Saham tetap akan memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian yang merupakan permasalahan utama dari penelitian ini.

Mekanisme perlindungan hukum lainnya yang menurut penulis perlu diterapkan dan dibentuk guna semakin menjamin perlindungan hukum Kreditor Minoritas adalah perluasan makna Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas sebagai ketentuan yang mengatur proses pemberesan harta kekayaan perseroan sebagai berikut:

- “(1) Kewajiban likuidator dalam melakukan pemberesan harta kekayaan Perseroan dalam proses likuidasi meliputi pelaksanaan:
- a. pencatatan dan pengumpulan kekayaan dan utang Perseroan;
 - b. pengumuman dalam surat kabar dan Berita Negara Republik Indonesia mengenai rencana;
 - c. pembagian kekayaan hasil likuidasi;
 - d. pembayaran kepada para kreditor;
 - e. pembayaran sisa kekayaan hasil likuidasi kepada pemegang saham; dan
 - f. tindakan lain yang perlu dilakukan dalam pelaksanaan pemberesan kekayaan”.

Mengacu pada Pasal tersebut, Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas memuat ketentuan bahwa dalam melakukan pemberesan harta kekayaan perseroan, pembayaran kepada pemegang saham dilakukan berdasarkan sisa kekayaan hasil likuidasi setelah pembayaran kepada para kreditor selesai dilaksanakan. Akan tetapi, ketentuan tersebut dimaksudkan untuk pembayaran sisa likuidasi terhadap hak pemegang saham berupa modal dasar dalam bentuk saham yang diberikan oleh pemegang saham sebagaimana tercantum dalam anggaran dasar, bukan terhadap pinjaman yang diberikan oleh pemegang saham dalam kedudukannya sebagai kreditor.

Penulis berpendapat, apabila ketentuan Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas diperluas sehingga meliputi piutang pemegang saham yang dimiliki dalam kedudukannya sebagai kreditor, hal tersebut dapat menjaga hak-hak Kreditor Minoritas. Dengan dipersamakannya kedudukan pinjaman yang diberikan pemegang saham dalam kedudukannya sebagai kreditor dengan modal dasar dalam bentuk saham, maka pemegang saham tidak berhak untuk menjadi

kreditor dalam suatu perkara kepailitan atau PKPU, sehingga ia tidak akan memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian juga.

Menurut penulis sudah sepantasnya Kreditor Pemegang Saham tidak memiliki kedudukan yang sama dengan kreditor lainnya, karena ia merupakan pihak internal dari perusahaan PKPU. Bagus Sujatmiko dan Nyulistiowati Suryanti dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak dibenarkan seorang pemegang saham didudukkan sebagai kreditor dalam proses kepailitan perusahaannya sendiri. Adapun seorang pemegang saham hanya akan menjadi kreditor pada saat proses kepailitan berujung pada proses kepailitan berujung pada proses likuidasi perseroan dan pemegang saham hanya mendapat bagian apabila semua kewajiban perseroan kepada seluruh kreditor telah terpenuhi.²⁷ Sehingga tepat apabila seorang Kreditor Pemegang Saham tidak disamakan kedudukannya dengan kreditor lain dan tidak memiliki hak suara selama masa pengurusan harta.

Ketentuan mengenai pengklasifikasian utang dari pemegang saham sebagai modal sejatinya telah diatur dalam Pasal 1 ayat (5) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan yang menyatakan: "Saldo modal sebagaimana dimaksud pada ayat (4) meliputi ekuitas sebagaimana dimaksud dalam standar akuntansi keuangan yang berlaku dan pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa".

Ketentuan tersebut, mengklasifikasikan pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa atau dapat dikatakan utang tanpa bunga dari pemegang saham sebagai modal perseroan dalam penghitungan pajak penghasilan. Tentu ketentuan tersebut hanya berlaku teradap pinjaman tanpa bunga dari pemegang saham dan dalam hal perpajakan, namun penulis berpandangan bahwa ketentuan ini merupakan langkah awal daripada pembatasan kewenangan Kreditor Pemegang Saham dalam kepailitan atau PKPU perseroannya sendiri dan

²⁷ Bagus Sujatmiko dan Nyulistiowati Suryanti, 'Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit' (2017) 2 Jurnal Bina Mulia Hukum.[22].

permulaan perwujudan ketentuan dibidang kepailitan dan PKPU dalam upaya perlindungan hak-hak Kreditor Minoritas.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa hingga saat artikel ini ditulis belum ada pengaturan yang mengatur keabsahan atau melarang diakuinya piutang milik pemegang saham dalam kepailitan dan PKPU. Ketentuan dalam Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas hanya mencakup pembayaran terhadap modal yang disetor pemegang saham dalam bentuk saham, sedangkan pinjaman yang diberikan pemegang saham dalam kedudukannya sebagai kreditor tetap mendapatkan pembayaran bersamaan dengan kreditor lainnya dan ia berhak atas hak suara dalam pelaksanaan voting rencana perdamaian dalam proses PKPU.

Dengan diakuinya piutang milik Kreditor Pemegang Saham, sangat rawan terjadi benturan kepentingan antara Kreditor Pemegang Saham selaku Kreditor Mayoritas dengan kreditor lainnya selaku Kreditor Minoritas, karena masing-masing memiliki kepentingannya masing-masing. Kreditor Pemegang Saham selaku Kreditor Mayoritas memiliki hak yang sangat besar dalam perkara PKPU, karena selain berkedudukan sebagai Kreditor Mayoritas yang memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian ia juga berkedudukan sebagai pemegang saham yang menyusun rencana perdamaian. Oleh karena itu, sangat rawan terjadi pengesahan rencana perdamaian yang tidak menjamin pembayaran seluruh kreditornya dan hanya menguntungkan kreditor tertentu saja.

Untuk mengatas hal ini, UU KPKPU telah menyediakan mekanisme perlindungan hukum yang dapat digunakan oleh Kreditor Minoritas dalam upaya mempertahankan hak-haknya, berupa:

1. penolakan pengesahan perdamaian oleh pengadilan niaga
pengadilan niaga melalui hakim pengawas harus memperketat pengawasan perkara serupa atau kreditor maupun pengurus dapat menyampaikan alasan penolakan rencana perdamaian sebagai bahan pertimbangan hakim pemutus

dalam pengesahan rencana perdamaian. Hakim pemutus wajib menilai apakah ada indikasi persekongkolan dan upaya tidak jujur yang dilaksanakan dan wajib menolak rencana perdamaian sesuai dengan Pasal 285 UU KPKPU jika memang benar perdamaian dicapai dengan persekongkolan dan upaya yang tidak jujur.

2. Bantahan Piutang dan Gugatan Lain-Lain

Melalui Pasal 279 ayat (2) dan (3) UU KPKPU kreditor diberi hak untuk mengajukan bantahan atas piutang yang diakui oleh pengurus kepada hakim pengawas, dan berdasarkan Pasal 280 UU KPKPU hakim pengawas berhak untuk membatasi jumlah hak suara yang dapat digunakan oleh kreditor yang dibantah piutangnya dalam pelaksanaan voting rencana perdamaian. Apabila hakim pengawas menolak untuk membatasi hak suara kreditor yang dibantah piutangnya, maka langkah selanjutnya yang dapat digunakan Kreditor Pemegang Saham adalah pengajuan gugatan lain-lain ke pengadilan niaga sesuai dengan Pasal 3 ayat (1) UU KPKPU.

Meskipun demikian, kedua mekanisme yang telah disediakan oleh UU KPKPU tersebut kadang kala tidak efektif dalam melindungi Kreditor Minoritas karena sangat bergantung terhadap pertimbangan dan kebijaksanaan hakim pengawas dan hakim pemutus dalam perkara tersebut. Untuk itu, penulis berpendapat bahwasanya harus dibentuk mekanisme perlindungan hukum lain yang lebih menjamin bagi Kreditor Minoritas, yaitu pembentukan aturan mengenai penetapan pinjaman dari pemegang saham sebagai utang subordinasi agar piutang yang diberikan pemegang saham kedudukannya di bawah piutang lainnya dan dibayar terakhir, serta dengan perluasan makna Pasal 149 ayat (1) huruf d UU Perseroan Terbatas sehingga juga meliputi piutang pemegang saham yang dimiliki dalam kedudukannya sebagai kreditor guna mencegah pemegang saham memiliki hak suara dalam voting rencana perdamaian yang dilakukan dalam proses PKPU.

Daftar Bacaan

Buku

Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Seri Hukum Bisnis: Perseroan Terbatas* (Raja Grafindo Persada 2006).

Amirudin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum* (Raja Grafindo Persada 2003).

Black Henry Campbell, *Black Law Dictionary* (5th edn, West Publishing 1979).

Edward Manik, *Cara Mudah Memahami Proses Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang* (Mandar Maju 2012).

Eungene F. Brigham, *Fundamental of Finance Management* (3rd edn, Harcourt College Pub 2001).

M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Sinar Grafika 2011).

Munir Fuady, *Hukum Pailit Dalam Teori dan Praktik* (Citra Aditya Bakti 2017).

Munir Fuady, *Hukum Perusahaan dalam Paradigma Hukum Bisnis: Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007* (Citra Aditya Bakti 2008).

Ronny Haniajo Soemitro, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri* (Ghalia Indonesia 1990).

Sentosa Sembiring, *Hukum Dagang* (Citra Aditya Bakti 2017).

Sukrisno Agoes dan I Centik Ardana, *Etika Bisnis dan Profesi - Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya* (Salmeba Empat 2011).

Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan: Memahami undang-undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan* (Pustaka Umum Grafiti 2010).

Jurnal

Anantawikrama Tungga Atmadja dan Adi Kurniawan Saputra, 'Analysis of Some Factors Affecting the Needs of External Audit Institution of Rural Village (Studies on Rural Credits Institutions Throughout Buleleng)' (2016) 51 *European Journal of Social Sciences*.

Anantawikrama Tungga Atmadja dan Adi Kurniawan Saputra, 'Kegagalan Akutansi dalam Menaggulangi Fraud' (2018) 3 *Jurnal Aplikasi Akutansi*.

Annisa Fitria, 'Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Sebagai Salah Satu Upaya Debitor Mencegah Keapilitan' (2018)15 *Lex Jurnalica*.

Bagus Sujatmiko dan Nyulistiowati Suryanti, 'Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Perusahaan Terbuka Yang Pailit' (2017) 2 Jurnal Bina Mulia Hukum.

Ishak, 'Perdamaian Antara Debitor dan Kreditor Konkuren dalam kepailitan', (2016) 18 Kanun Jurnal Ilmu Hukum.

Karya Ilmiah

Fifi Junita, 'Perjanjian Subordinasi Sebagai Penunjang Penyaluran Kredit Perbankan', Tesis, (Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga).

Ivida Dewi Amrih Suci, 'Karakteristik Hukum Acara Renvoi Prosedur Dalam Perkara Kepailitan', Disertasi, (Fakultas Hukum Universitas Jember).

Laman

Leo, 'Kasus IFC, Antara Kreditor dan Pemegang Saham', <<https://www.hukumonline.com/berita/baca/hol728/kasus-ifc-antara-kreditor-dan-pemegang-saham>> diakses pada 2 April 2021.

R. Herjuno Wahyu Aji, 'Rekarakterisasi Utang Menjadi Modal dan Yurisprudensinya' <<https://news.ddtc.co.id/rekarakterisasi-utang-menjadi-modal-dan-yurisprudensinya-17374>> diakses pada 3 Maret, 2021.

Perundang-undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (Lembar Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 131).

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembar Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2005 tentang Penghitungan Jumlah Hak Suara Kreditor (Lembar Negara Republik Indonesia Tahun 2005 Nomor 27).

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan (Lembar Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 1351).

How to cite: Delvis Patrik, Nulistiowati Suryanti, dan Aam Suryamah, 'Kedudukan Kreditor Minoritas Dibandingkan Dengan Kreditor Sekaligus Pemegang Saham Dalam Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang' (2021) Vol. 4 No. 3 Media Iuris.