

Ketidakseimbangan Perlindungan Antara Kreditur Separatis (Pemegang Jaminan) Dan Prinsip *Going Concern* Debitor Dalam Proses PKPU Dan Kepailitan

Verra Yanti Ngantung ¹, Trubus Rahardiansah ²

^{1,2} Magister Ilmu Hukum Universitas Trisakti

Korespodensi Author: ngantungverra@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis perlindungan hukum terhadap kreditur separatis dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan kepailitan di Indonesia, serta mengevaluasi sejauh mana regulasi yang berlaku memberikan kepastian hukum secara ekonomis. Kreditur separatis, yang memegang jaminan kebendaan seperti hak tanggungan atau fidusia, secara teoritis memiliki kedudukan istimewa. Namun dalam praktiknya, hak eksekutorial mereka dibatasi oleh ketentuan dalam Undang-Undang No. 37 Tahun 2004, yang menetapkan masa penangguhan dan pengambilalihan hak eksekusi oleh kurator. Ketentuan ini menimbulkan konflik dengan undang-undang jaminan kebendaan dan menciptakan ketidakpastian hukum, serta meningkatkan risiko kredit dan distorsi pasar. Penelitian ini juga mengkaji ketegangan antara prinsip *going concern debtor* dan *potensi moral hazard* yang timbul ketika mekanisme PKPU disalahgunakan untuk menghindari kewajiban utang. Ditemukan bahwa ketidakseimbangan regulatif ini berpengaruh negatif terhadap efisiensi ekonomi, kepercayaan sistem kredit, dan stabilitas keuangan nasional. Oleh karena itu, diperlukan reformasi hukum untuk menyelaraskan perlindungan hak kreditur separatis dengan tujuan penyelamatan usaha, guna membangun sistem kepailitan yang adil, efisien, dan berkelanjutan.

Kata kunci: Kreditur Separatis, PKPU & Kepailitan, *Going Concern*, Efisiensi Ekonomi.

ABSTRACT

This study analyzes the legal protection afforded to secured creditors in the process of Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) and bankruptcy in Indonesia, and evaluates the extent to which existing regulations provide economic legal certainty. Secured creditors, who hold proprietary security rights such as mortgage or fiduciary guarantees, are theoretically granted a preferential position. However, in practice, their executorial rights are restricted by the provisions of Law No. 37 of 2004, which imposes a stay period and allows for the transfer of execution rights to the bankruptcy curator. These provisions conflict with secured transactions laws and create legal uncertainty, thereby increasing credit risk and causing distortions in the credit market. This study also examines the tension between the debtor's going concern principle and the potential for moral hazard when the PKPU mechanism is misused to avoid debt obligations. The findings reveal that this regulatory imbalance adversely impacts economic efficiency, systemic trust in the credit system, and national financial stability. Legal reform is therefore necessary to harmonize the protection of secured creditors' rights with the objective of business rescue, in order to establish a fair, efficient, and sustainable insolvency regime.

Keywords: Secured Creditors, Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) & Bankruptcy, *Going Concern Principle*, Economic Efficiency.

PENDAHULUAN

Proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan kepailitan merupakan bagian dari sistem hukum yang dirancang untuk menyelesaikan sengketa utang piutang antara debitor dan kreditur secara adil, transparan, dan efisien. Namun dalam praktiknya, mekanisme ini menghadirkan tantangan serius dalam menjaga keseimbangan antara perlindungan hak kreditur separatis, yakni kreditur yang memegang jaminan kebendaan (seperti hak tanggungan, fidusia, gadai, dan hipotek), dengan prinsip *going concern* debitor atau keberlanjutan usaha debitor yang sedang mengalami kesulitan keuangan.

Pada praktiknya mekanisme ini kerap menimbulkan ketegangan struktural antara dua tujuan hukum yang tampak bertolak-belakang: (1) memberikan perlindungan khusus kepada kreditur separatis pemegang jaminan kebendaan yang menurut aturan jaminan kebendaan memiliki hak eksekusi dan prioritas pelunasan dan (2) menjaga kelangsungan usaha debitor (*going concern*) agar nilai usaha dapat dipertahankan demi kepentingan kreditur kolektif dan perekonomian lebih luas. Fenomena ini bukan sekadar persoalan teoritis. Data pengajuan perkara PKPU dan kepailitan mengindikasikan lonjakan permintaan penyelesaian insolvensi dari sekitar 435 permohonan pada 2019 naik tajam menjadi puncak 726 permohonan pada 2021, dan tetap berada pada level ratusan kasus pada tahun-tahun berikutnya yang menandakan penggunaan massal mekanisme ini sebagai alat restrukturisasi atau tekanan komersial. (Media Indonesia 2023). Tahun 2022, tercatat ada 520 permohonan PKPU dan 100 permohonan kepailitan di lima pengadilan niaga Jakarta Pusat, Medan, Semarang, Surabaya, Makassar. (Vendy Yhulia Susanto 2024) kemudian di tahun 2023, permohonan PKPU meningkat menjadi 651 kasus, sedangkan permohonan kepailitan sedikit menurun menjadi 95 kasus menurut data dari Direktorat Jenderal AHU. (Humas 2024)

Praktik tersebut memunculkan dua dampak nyata: kreditur separatis kadang mengalami ketidakpastian legal atas eksekusi dan waktu pelaksanaan jaminan ketika PKPU atau pengurusan pailit diberlakukan, sehingga hak eksekutorial yang dijamin undang-undang jaminan kebendaan menjadi terhambat; sementara debitor yang masih ekonomis berpotensi “terperangkap” dalam proses PKPU/pailit yang menghambat upaya restrukturisasi yang efektif, (Raras 2023). Selain itu, praktisi dan akademisi mencatat celah prosedural yang memungkinkan pengajuan PKPU disalahgunakan misalnya penggunaan PKPU sebagai taktik defensif atau sebagai tekanan komersial oleh pihak berkepentingan yang pada akhirnya mengikis kepastian hukum dan

efisiensi pasar kreditur-debitor. Dengan demikian, ketegangan antara kepastian hak kreditur separatis dan tujuan *going-concern* debitor bukan masalah samping-sampingan, melainkan tantangan sistemik yang menuntut penyesuaian normatif dan praktik pengadilan agar kedua tujuan tersebut dapat tercapai tanpa mengorbankan fungsi perlindungan jaminan maupun usaha pemulihan ekonomi debitor.

Pasal 55 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU (UU Kepailitan) memberikan hak kepada kreditur separatis untuk mengeksekusi jaminannya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. Namun, ketentuan ini dibatasi oleh pasal 56 dan 57 UU Kepailitan yang menyatakan bahwa pelaksanaan eksekusi oleh kreditur separatis ditangguhkan selama 90 hari sejak tanggal putusan pailit (*stay period*), dan selama masa ini, kurator memiliki hak untuk melanjutkan usaha debitor. Hal ini dimaksudkan untuk mendukung prinsip *going concern* agar aset debitor tidak segera tercerai-berai demi peluang restrukturisasi atau penyelamatan usaha debitor. Ketidakseimbangan muncul ketika pelaksanaan prinsip *going concern* justru merugikan kepentingan kreditur separatis, terutama apabila nilai jaminan yang dipegang berisiko menurun selama proses kepailitan atau PKPU. Padahal dalam sistem hukum jaminan, hak kreditur separatis bersifat *droit de suite dan droit de préférence*, yaitu memiliki kedudukan istimewa dalam pelunasan utang dari objek jaminan. (Yahya Harahap 2016), Kenyataan bahwa eksekusi jaminan dapat ditunda atau bahkan dikesampingkan demi restrukturisasi debitor, menimbulkan ketidakpastian hukum dan potensi kerugian bagi kreditur separatis. Lebih jauh lagi, praktik pengelolaan PKPU dan kepailitan di Indonesia menunjukkan adanya potensi penyalahgunaan mekanisme PKPU oleh debitor untuk sekadar menghindari kewajiban pembayaran utang, tanpa niat sungguh-sungguh untuk restrukturisasi usaha. Dalam kondisi ini, prinsip *going concern* dapat menjadi tameng manipulatif yang tidak seimbang dengan perlindungan hak kreditur separatis. Hal ini mengindikasikan lemahnya pengawasan dan parameter objektif dalam menilai kelayakan restrukturisasi dalam proses PKPU. (Vunieta 2018)

Ketidakseimbangan ini berdampak pada menurunnya kepercayaan investor dan lembaga pembiayaan dalam pemberian kredit, terutama yang berbasis jaminan kebendaan, karena hak eksekusinya dapat diintervensi oleh proses hukum yang berkepanjangan dan tidak pasti. Oleh karena itu, diperlukan kajian mendalam dan reformasi kebijakan yang menjamin adanya keadilan prosedural dan kepastian hukum bagi semua pihak dalam proses PKPU dan kepailitan yang

diharapkan atau tujuan pengabdian masyarakat yang didukung dengan data-data kualitatif maupun kuantitatif, serta didukung dengan literatur *review* yang relevan.

Perumusan masalah dalam penelitian ini menjadi krusial untuk mengkaji secara mendalam ketidakseimbangan perlindungan hukum antara kreditur separatis sebagai pemegang jaminan dengan posisi debitor yang ingin mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*) dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan kepailitan. Ketegangan antara hak eksklusif kreditur separatis atas objek jaminan dan upaya debitor untuk melakukan restrukturisasi utang secara kolektif menimbulkan persoalan hukum yang tidak sederhana. Oleh karena itu, rumusan masalah diperlukan untuk memetakan konflik normatif maupun praktis yang terjadi, serta mengevaluasi apakah sistem hukum yang berlaku telah memberikan perlindungan yang proporsional dan adil bagi para pihak sesuai dengan tujuan utama dari rezim PKPU dan kepailitan, yaitu menjaga keseimbangan antara kepentingan kreditur dan kelangsungan usaha debitor. Penelitian ini mengambil 2 (dua) Rumusan masalah:

1. Bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diberikan kepada kreditur separatis dalam proses PKPU dan kepailitan di Indonesia, dan sejauh mana perlindungan tersebut memberikan kepastian hukum secara ekonomis?
2. Apa bentuk ketidakseimbangan yang terjadi antara hak eksekutorial kreditur separatis dan upaya mempertahankan kelangsungan usaha (*going concern*) debitor, ditinjau dari perspektif efisiensi ekonomi dan tata kelola utang?

METODE PELAKSANAAN

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif, yaitu pendekatan yang dilakukan dengan menelaah bahan hukum primer dan sekunder melalui studi kepustakaan. Pendekatan ini bertujuan untuk mengkaji norma-norma hukum yang berlaku terkait perlindungan kreditur separatis dan prinsip *going concern* debitor dalam proses PKPU dan kepailitan. Pendekatan yuridis normatif merupakan pendekatan yang mengacu pada hukum dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (Soemitro hatinijo Ronny 1982) .

2. Spesifikasi Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif analitis, yaitu menggambarkan dan menganalisis secara sistematis peraturan perundang-undangan yang berlaku, teori hukum, serta praktik pelaksanaan

hukum positif dalam masyarakat terkait perlindungan kreditur separatis dan prinsip *going concern* debitor.

3. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari:

- a. Bahan hukum primer: Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, serta peraturan perundang-undangan terkait lainnya.
- b. Bahan hukum sekunder: Literatur hukum, jurnal ilmiah, dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian.
- c. Bahan hukum tersier: Kamus hukum, ensiklopedia hukum, dan sumber lain yang mendukung pemahaman terhadap bahan hukum primer dan sekunder.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan dengan menginventarisasi dan mengkaji peraturan perundang-undangan, dokumen hukum, serta literatur yang relevan.

4. Teknik Analisis Data

Data yang diperoleh dianalisis secara kualitatif dengan menggunakan metode deduktif dan induktif. Metode deduktif digunakan untuk menarik kesimpulan dari peraturan perundang-undangan yang berlaku ke dalam praktik pelaksanaan hukum, sedangkan metode induktif digunakan untuk menarik kesimpulan dari praktik pelaksanaan hukum ke dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku. dalam konteks implementasi. Pendekatan ganda ini lazim digunakan dalam penelitian hukum normatif-empiris untuk memastikan bahwa analisis bergerak dua arah: dari norma ke praktik, serta dari praktik kembali ke norma guna menghasilkan kesimpulan yang komprehensif. (Johnny Ibrahim 2006)

5. Teknik Penyajian Data

Hasil analisis data disajikan secara deskriptif dengan menguraikan secara sistematis dan logis mengenai ketidakseimbangan perlindungan antara kreditur separatis dan prinsip *going concern* debitor dalam proses PKPU dan kepailitan. Analisis dilakukan melalui proses reduksi, klasifikasi, serta penafsiran normatif terhadap ketentuan Undang-Undang Kepailitan dan praktik peradilan untuk melihat konsistensi antara norma dan implementasinya. Seluruh data kemudian diinterpretasikan dengan menghubungkannya pada doktrin kepailitan modern yang menekankan perlunya keseimbangan antara perlindungan hak kreditur dan keberlanjutan usaha debitor

sebagaimana dijelaskan oleh Munir Fuady, yang menegaskan bahwa kepailitan harus diletakkan dalam kerangka *fairness*, *efficiency*, dan *balance of interests*, (Munir Fuady 2017), Dengan demikian, penyajian data tidak hanya menggambarkan kondisi normatif, tetapi juga memberikan argumentasi yang terstruktur berdasarkan teori dan praktik hukum yang relevan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perlindungan Hukum Dalam Memberikan Kepastian Hukum Secara Ekonomis Terhadap Kreditur Separatis Dalam Proses PKPU Dan Kepailitan Di Indonesia.

1.1 Kedudukan Kreditur Separatis dalam Hukum Kepailitan.

Kreditur separatis adalah kreditur yang memiliki hak jaminan kebendaan, seperti hak tanggungan, fidusia, hipotek, atau gadai. Dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU (UUK-PKPU), Pasal 55 ayat (1) menyatakan bahwa kreditur separatis berhak mengeksekusi jaminannya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. (Kiki Nasir Hadi, Khalimi 2022).

Namun, Pasal 56 ayat (1) UUK-PKPU menetapkan bahwa hak eksekusi tersebut ditangguhkan selama 90 hari sejak tanggal putusan pernyataan pailit. Selain itu, Pasal 59 ayat (2) mengatur bahwa jika dalam jangka waktu 2 bulan sejak tanggal putusan pernyataan pailit kreditur separatis tidak melaksanakan haknya, kurator dapat menjual barang yang menjadi objek jaminan tersebut. (Natalia and Terina 2017).

Ketentuan ini menimbulkan ketidakpastian hukum bagi kreditur separatis, karena hak eksekusinya dibatasi oleh ketentuan dalam UUK-PKPU, yang dapat bertentangan dengan prinsip-prinsip dalam hukum jaminan kebendaan. Sebagaimana dikemukakan oleh Silalahi dan Claudia, adanya ketentuan Pasal 56 ayat (3) jo Pasal 59 ayat (2) dapat merugikan kreditur separatis karena hak eksekutorialnya dapat dialihkan kepada kurator jika tidak dilaksanakan dalam jangka waktu tertentu. (Udin Silalahi 2020)

1.2 Perlindungan Hukum terhadap Kekurangan Pemenuhan Piutang.

Dalam hal hasil eksekusi jaminan tidak mencukupi untuk melunasi seluruh piutang, kreditur separatis memiliki hak untuk mengajukan sisa piutangnya sebagai kreditur konkuren. Hal ini diatur dalam Pasal 60 ayat (3), Pasal 138, dan Pasal 189 ayat (5) UUK-PKPU. Namun, sebagai kreditur konkuren, posisi kreditur separatis menjadi lebih lemah

karena harus bersaing dengan kreditur lainnya dalam pembagian harta pailit.(I Gede Ngurah Rama Putra Wijaya, I Dewa Ayu Dwi Mayasari 2023)

1.3 Konflik antara UUK-PKPU dan UU Hak Tanggungan.

Terdapat konflik antara ketentuan dalam UUK-PKPU dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1996 tentang Hak Tanggungan (UUHT). Pasal 21 UUHT menyatakan bahwa meskipun pemberi hak tanggungan dinyatakan pailit, kreditur pemegang hak tanggungan tetap dapat mengeksekusi haknya. Namun, ketentuan ini dibatasi oleh Pasal 56 dan Pasal 59 UUK-PKPU, yang menanggukkan dan membatasi hak eksekusi kreditur separatis. Hal ini menimbulkan ketidakpastian hukum bagi kreditur separatis.

1.4 Dampak terhadap Risiko Kredit dan Keputusan Investasi.

Ketidakpastian hukum dalam pelaksanaan hak eksekusi kreditur separatis dapat meningkatkan risiko kredit bagi lembaga keuangan. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi dan pemberian kredit, karena lembaga keuangan akan mempertimbangkan kemungkinan tidak dapat mengeksekusi jaminan secara efektif dalam hal debitur mengalami kepailitan. Sebagaimana dikemukakan oleh Natalia dan Terina, ketidakpastian hukum atas hak eksekusi kreditur separatis dapat mengurangi minat lembaga keuangan untuk memberikan kredit kepada debitur.(Natalia and Terina 2017)

1.5 Pengaruh terhadap Efisiensi Ekonomi dan Stabilitas Keuangan.

Ketidakpastian dalam pelaksanaan hak kreditur separatis dapat mengganggu efisiensi ekonomi dan stabilitas keuangan. Jika kreditur tidak dapat mengeksekusi jaminannya secara efektif, hal ini dapat menyebabkan penurunan kepercayaan terhadap sistem hukum dan keuangan, serta menghambat aliran kredit dalam perekonomian. Sebagaimana dikemukakan oleh Putro dan Badriyah, dalam praktiknya, UU Kepailitan dan PKPU mengambil alih kedudukan UU Hak Tanggungan, sehingga kreditur separatis tidak mendapatkan perlindungan hukum yang memadai dalam proses kepailitan.(Putro and Badriyah 2024)

1.6 Perlunya Reformasi Hukum untuk Meningkatkan Kepastian Hukum.

Untuk meningkatkan kepastian hukum bagi kreditur separatis dan mendukung efisiensi ekonomi, diperlukan reformasi hukum yang menyelaraskan ketentuan dalam UUK-PKPU dengan hukum jaminan kebendaan. Hal ini dapat dilakukan melalui revisi peraturan perundang-undangan atau penerbitan peraturan pemerintah yang memberikan kejelasan mengenai hak dan kewajiban kreditur separatis dalam proses kepailitan dan PKPU.

Sebagaimana dikemukakan oleh Sularto, perlu dilakukan penyesuaian melalui revisi undang-undang maupun dengan peraturan pemerintah untuk memberikan kepastian hukum mengenai hak eksekusi kreditur separatis.(Sularto 2012)

Perlindungan hukum terhadap kreditur separatis dalam proses PKPU dan kepailitan di Indonesia masih menghadapi tantangan, terutama terkait dengan ketidakpastian hukum dalam pelaksanaan hak eksekusi jaminan. Hal ini berdampak pada meningkatnya risiko kredit dan dapat mempengaruhi keputusan investasi serta efisiensi ekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, diperlukan reformasi hukum untuk menyelaraskan ketentuan dalam UUK-PKPU dengan hukum jaminan kebendaan, guna memberikan kepastian hukum yang lebih baik bagi kreditur separatis dan mendukung stabilitas sistem keuangan.

2. Bentuk ketidakseimbangan yang terjadi antara hak eksekutorial kreditur separatis dan upaya mempertahankan kelangsungan usaha (*going concern*) debitor, ditinjau dari perspektif efisiensi ekonomi dan tata kelola utang.

2.1 Konflik Ketentuan Eksekusi: UUK-PKPU vs UU Jaminan Kebendaan.

Pasal 55 ayat (1) UUK-PKPU memberikan kreditur separatis hak untuk mengeksekusi jaminan meski terjadi pailit, mendukung perlindungan jaminan kebendaan, Namun Pasal 56 ayat (1) menangguhkan eksekusi selama 90 hari sejak putusan pailit, dan Pasal 59 ayat (2) mengalihkan hak eksekusi ke kurator jika tidak digunakan dalam waktu tertentu,(Udin Silalahi 2020) Sementara Pasal 21 UU Hak Tanggungan menegaskan hak eksekusi tetap berlaku meski terjadi pailit.(Sularto 2012).

Konflik antara UU Hak Tanggungan dan UUK-PKPU menimbulkan ketidakpastian hukum bagi kreditur separatis, karena hak dieksekusi dapat dibatasi atau dicabut oleh prosedur kepailitan.

2.2 Transfer Eksekusi ke Kurator Ancaman Ketidakadilan.

Jika kreditur separatis gagal mengeksekusi dalam 2 bulan, kurator mengambil alih dan melelang jaminan untuk keberlangsungan usaha debitor (*going concern*), Hal ini melemahkan kedudukan kreditur separatis—yang seharusnya punya keistimewaan preferen menjadi hanya kreditur konkuren setelah kurator.(Kiki Nasir Hadi , Khalimi 2022)

2.3 Perlunya Penataan Ulang Regulasi

Para peneliti memperingatkan perlunya revisi undang-undang atau peraturan pemerintah agar hak eksekutorial tetap terjamin sambil menyelaraskan *going concern* dan hak jaminan. Dalam praktik hukum kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) di Indonesia, terjadi benturan antara hak eksekutorial kreditur separatis dan upaya mempertahankan kelangsungan usaha debitor (*going concern*). Kreditur separatis, sebagai pihak yang memegang hak atas jaminan kebendaan (misalnya hak tanggungan, fidusia, gadai), secara normatif memiliki kedudukan yang diutamakan dalam hal eksekusi jaminan. Namun dalam proses PKPU dan pailit, hak tersebut kerap kali dibatasi atau bahkan ditunda berdasarkan ketentuan dalam Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU. Ketentuan seperti Pasal 56 dan 59 UU Kepailitan memperkenalkan masa penangguhan (*stay period*) eksekusi, yang meskipun dimaksudkan untuk memberi ruang bagi penyelamatan usaha debitor, dalam praktiknya menimbulkan ketidakpastian hukum bagi kreditur separatis. Tidak jarang, penangguhan ini menjadi celah yang dimanfaatkan debitor untuk menghindari kewajiban utang, tanpa itikad baik untuk merestrukturisasi secara nyata. Keadaan ini menciptakan risiko *moral hazard* dan mengganggu kepercayaan pelaku usaha, terutama perbankan dan lembaga pembiayaan, terhadap sistem hukum jaminan. Para ahli hukum dan ekonomi menilai bahwa regulasi yang ada belum sepenuhnya mampu menyelaraskan kepentingan antara penyelamatan usaha (prinsip *going concern*) dan perlindungan terhadap hak-hak eksklusif kreditur separatis. Oleh karena itu, diperlukan penataan ulang regulasi melalui revisi UU Kepailitan dan PKPU, atau paling tidak, penerbitan peraturan pelaksana dan pedoman teknis oleh Mahkamah Agung yang secara tegas memberikan kejelasan mengenai:

- a. Batas waktu objektif dan ketat mengenai penangguhan hak eksekusi;
- b. Parameter kelayakan restrukturisasi usaha yang terukur dan dapat diuji secara ekonomi;
- c. Perlindungan nilai jaminan kreditur separatis, termasuk pengaturan pelaksanaan lelang oleh kurator agar tidak merugikan nilai aset;
- d. Sinkronisasi dengan UU Jaminan Kebendaan, seperti UU Hak Tanggungan dan UU Fidusia, agar tidak terjadi tumpang tindih norma.

Penataan regulasi ini penting agar sistem kepailitan tidak hanya berpihak pada upaya penyelamatan usaha, tetapi juga menjamin keadilan bagi para kreditur yang telah mengandalkan kekuatan hukum jaminan dalam hubungan kontraktualnya. Dengan demikian, efisiensi ekonomi dan kepastian hukum dapat berjalan beriringan, membentuk sistem hukum yang mendukung pertumbuhan sektor keuangan secara sehat dan berkelanjutan.

2.4 Efisiensi Ekonomi dan Alokasi Sumber Daya.

- a. Efisiensi *Pareto* tercapai saat aset dialokasikan ke pemegang jaminan yang dapat mengoptimalkan nilainya—biasanya pasca-eksekusi cepat. Penundaan dan transfer hak ke kurator dapat menurunkan nilai aset dan menciptakan distorsi pasar kredit.(Daniel Pardomuan dan F. R. Putra 2023)
- b. Dalam konteks *credit risk management*, lembaga keuangan memproyeksikan risiko tinggi jika hak eksekusi terancam, menyebabkan peningkatan biaya kredit (misalnya, suku bunga tinggi atau syarat restriksi).(Douglas W. Diamond 1984)

2.5 Prinsip *Going Concern vs Moral Hazard*.

Prinsip *going concern* merupakan asas penting dalam akuntansi dan hukum bisnis yang mengasumsikan bahwa suatu entitas usaha akan terus beroperasi di masa mendatang, tidak dalam kondisi likuidasi atau dijual. Dalam konteks hukum kepailitan dan PKPU, prinsip ini menjadi dasar untuk memberikan kesempatan kepada debitor yang masih memiliki prospek usaha untuk melakukan restrukturisasi utang agar tidak langsung dinyatakan pailit. Hal ini diatur secara normatif dalam Undang-Undang No. 37 Tahun 2004, yang membuka ruang bagi mekanisme PKPU sebagai sarana penyelamatan usaha melalui kesepakatan antara debitor dan para kreditur.

Prinsip ini bertujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi, keberlanjutan lapangan kerja, serta nilai perusahaan secara keseluruhan, sehingga dapat memberikan manfaat tidak hanya bagi debitor, tetapi juga bagi kreditur secara jangka panjang.(Wahyuni 2020) Namun, di balik semangat prinsip *going concern*, terdapat risiko besar munculnya *moral hazard*, terutama *ketika* mekanisme PKPU disalahgunakan oleh debitor yang sebenarnya tidak memiliki niat tulus untuk melunasi kewajiban, tetapi hanya ingin menunda proses eksekusi atau menghindari status pailit. Dalam banyak kasus, debitor mengajukan PKPU meski sudah dalam kondisi *insolven* total, dan hanya menggunakan masa PKPU untuk

memindahkan aset, mengalihkan kewajiban, atau menghambat hak eksekutorial kreditur separatis. (Indah Suryaningrum 2021).

Dalam situasi ini, prinsip *going concern* justru berubah menjadi tameng manipulatif, bukan instrumen penyelamatan ekonomi. Ketidakseimbangan ini diperparah oleh lemahnya parameter objektif dalam menilai kelayakan usaha debitor untuk benar-benar beroperasi kembali secara sehat. (Putra 2023).

Dari perspektif ekonomi manajerial, *moral hazard* ini menciptakan sinyal negatif di pasar kredit. Ketika lembaga keuangan menyadari bahwa proses hukum tidak menjamin eksekusi yang adil dan tepat waktu, mereka akan mengkalkulasi risiko hukum dalam *credit pricing* melalui:

- a. Pemberlakuan suku bunga tinggi,
- b. Pengetatan syarat jaminan (*over-collateralization*),
- c. Atau bahkan penurunan ekspansi kredit terhadap sektor produktif tertentu.

Kondisi ini jelas menciptakan distorsi ekonomi dan menghambat efisiensi pasar modal dan perbankan. (Frederic S. Mishkin dan Stanley G. Eakins 2018)

2.6 Tata Kelola Kredit dan Kepercayaan Sistem

Tata kelola kredit (*credit governance*) adalah mekanisme strategis yang mencakup proses pemberian, pengawasan, hingga penyelesaian kredit oleh lembaga keuangan. Tata kelola ini sangat bergantung pada sistem hukum yang memberikan kepastian atas hak dan kewajiban para pihak, terutama dalam hal eksekusi jaminan dan penyelesaian sengketa. Kepercayaan terhadap sistem kredit akan kuat apabila mekanisme hukum menjamin bahwa kreditur dapat menagih atau mengeksekusi haknya secara cepat, transparan, dan adil. (Douglas W. Diamond 1984).

Namun dalam konteks PKPU dan kepailitan di Indonesia, praktik penangguhan hak eksekusi bagi kreditur separatis serta tidak adanya parameter objektif dalam menilai kelayakan usaha debitor dapat menimbulkan ketidakpastian hukum. Ketidakpastian ini mengganggu stabilitas sistem keuangan karena lembaga keuangan menjadi lebih konservatif dalam menyalurkan kredit dan menaikkan suku bunga untuk mengantisipasi risiko gagal bayar yang tidak dapat dipulihkan. (Daniel Pardomuan dan F. R. Putra 2023).

Kepercayaan sistemik (*systemic trust*) dalam pasar kredit terbentuk dari ekspektasi bahwa kerugian dapat diminimalisasi melalui aturan yang konsisten. Ketika ekspektasi ini terganggu oleh inkonsistensi penegakan hukum, maka akan terjadi kontraksi kredit, terutama pada sektor produktif berisiko tinggi namun bernilai strategis seperti UMKM atau industri marjinal. (Mishkin, Frederic S. & Eakins 2018) Oleh karena itu, reformasi tata kelola kredit memerlukan penyesuaian antara praktik perbankan dan reformasi hukum kepailitan yang saling mendukung

KESIMPULAN

Perlindungan hukum terhadap kreditur separatis dalam proses PKPU dan kepailitan di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan, terutama terkait ketidakseimbangan antara hak eksekutorial kreditur dan prinsip *going concern* debitor. Undang-Undang Kepailitan dan PKPU (UU No. 37 Tahun 2004) memberikan ruang untuk penundaan eksekusi jaminan serta pengambilalihan hak eksekusi oleh kurator, yang dalam praktiknya sering menimbulkan ketidakpastian hukum.

Konflik norma antara UUK-PKPU dan UU Hak Tanggungan atau UU Fidusia memperparah situasi, karena menciptakan dualisme aturan mengenai pelaksanaan hak jaminan kebendaan. Ketidakpastian ini berdampak pada meningkatnya risiko kredit, tingginya suku bunga, dan penurunan kepercayaan institusi keuangan terhadap efektivitas sistem hukum.

Dari sudut pandang ekonomi manajerial, pengabaian terhadap hak-hak kreditur separatis dapat menciptakan distorsi pasar kredit, menurunkan efisiensi alokasi aset, dan memperbesar risiko *moral hazard* debitor. Prinsip *going concern* yang seharusnya menjadi dasar penyelamatan usaha, justru kerap disalahgunakan untuk menghindari kewajiban secara manipulatif.

Oleh karena itu, reformasi hukum sangat diperlukan, baik dalam bentuk revisi undang-undang maupun penerbitan peraturan pelaksana, untuk menciptakan harmoni antara perlindungan hak kreditur separatis dan mekanisme restrukturisasi debitor. Reformasi ini tidak hanya penting untuk kepastian hukum, tetapi juga bagi keberlanjutan tata kelola kredit, efisiensi ekonomi, dan stabilitas sistem keuangan nasional secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Daniel Pardomuan dan F. R. Putra. 2023. “Perlindungan Hukum Bank Sebagai Kreditor Separatis Dalam Kepailitan.” *Jurnal Lex Renaissance* 8(1): 45.
- Douglas W. Diamond. 1984. “Financial Intermediation and Delegated Monitoring.” *Review of Economic Studies* 51(3): 393.
- Frederic S. Mishkin dan Stanley G. Eakins. 2018. *Financial Markets and Institutions*. Boston: Pearson Education.
- Humas. 2024. “Kurator Dan Pengurus Wajib Pegang Teguh Integritas Dan Profesionalisme.” *DIRJEN AHU*. [https://portal.ahu.go.id/id/detail/75-berita-lainnya/4254-dirjen-ahu-kurator-dan-pengurus-wajib-pegang-teguh-integritas-dan-profesionalisme#:~:text=Dirjen AHU; Kurator dan Pengurus Wajib Pegang,Profesionalisme * humas. * created : 20/05/2024](https://portal.ahu.go.id/id/detail/75-berita-lainnya/4254-dirjen-ahu-kurator-dan-pengurus-wajib-pegang-teguh-integritas-dan-profesionalisme#:~:text=Dirjen%20AHU;Kurator%20dan%20Pengurus%20Wajib%20Pegang,Profesionalisme%20*%20humas.%20*%20created%20:%2020/05/2024.).
- I Gede Ngurah Rama Putra Wijaya, I Dewa Ayu Dwi Mayasari. 2023. “Perlindungan Hukum Terhadap Kreditor Separatis Atas Kekurangan Pemenuhan Piutang Pasca Eksekusi Jaminan Kebendaan Dalam Kepailitan.” *Jurnal Kertha Desa* 11(3).
- Indah Suryaningrum. 2021. “Moral Hazard Dalam Proses PKPU: Studi Terhadap Penyalahgunaan Perlindungan Debitor.” *Jurnal Yuridis Refleksi* 9(1): 23–36.
- Johnny Ibrahim. 2006. *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayu Media Publishing.
- Kiki Nasir Hadi , Khalimi, Mohamad Ismed. 2022. “Kedudukan Kreditor Separatis Pada Piutang Jaminan Kebendaan Terhadap Proses Pkpu.” *Jurnal Cakrawala Ilmiah* 1(11): 2777–84.
- Media Indonesia. 2023. “Permohonan PKPU Dan Kepailitan Hambat Pemulihan Ekonomi.” *Media Indonesia*. <https://epaper.mediaindonesia.com/detail/permohonan-pkpu-dan-kepailitan-hambat-pemulihan-ekonomi>.
- Mishkin, Frederic S. & Eakins, Stanley G. 2018. *Financial Markets and Institutions*. Boston: Pearson Education.
- Munir Fuady. 2017. *Hukum Pailit Dalam Teori Dan Praktek, Edisi Ketiga*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti.
- Natalia, Titie Syahnas, and Tian Terina. 2017. “Wewenang Kreditor Separatis Dalam Eksekusi Hak Tanggungan Berkenaan Dengan Kepailitan.” *Justicia Sains: Jurnal Ilmu Hukum* 2(1): 24–36. doi:10.24967/jcs.v2i1.65.
- Putra, Fadillah R. 2023. “Keseimbangan Hak Dalam PKPU: Antara Going Concern Dan Eksekusi Kreditor Separatis.” *Lex Renaissance* 8(1): 45–61.
- Putro, Edoardo Biyakto, and Siti Malikhatun Badriyah. 2024. “Perlindungan Hukum Kreditor Separatis Pemegang Hak Tanggungan Dalam Perkara Kepailitan.” *Notarius* 17: 2207–22.

- Raras, Dewi. 2023. "Ketidakpastian Eksekusi Jaminan Dalam PKPU Dan Kepailitan." *Undip E-Journal System* 2: 24.
- Soemitro hatinijo Ronny. 1982. *Metodologi Penelitian Hukum Dan Jurimetri*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Sularto, Mr. 2012. "PERLINDUNGAN HUKUM Kreditur SEPARATIS DALAM KEPAILITAN." *Mimbar Hukum - Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada* 24(2): 241. doi:10.22146/jmh.16128.
- Udin Silalahi, Claudia. 2020. "Kedudukan Kreditor Separatis Atas Hak Jaminan Dalam Proses Kepailitan." *Masalah-Masalah Hukum* 49(1): 35. doi:10.14710/mmh.49.1.2020.35-47.
- Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU)*.
- Vendy Yhulia Susanto. 2024. "Jumlah Permohonan PKPU Meningkat Sepanjang Tahun 2023." *Kontan.co.id*. <https://nasional.kontan.co.id/news/jumlah-permohonan-pkpu-meningkat-sepanjang-tahun-2023-ini-sebabnya>.
- Vunieta. 2018. "Penyalahgunaan Instrumen Kepailitan Atau Pkpu Oleh Debitor Setelah Memperoleh Fasilitas Kredit Dari Lembaga Keuangan." Universitas Airlangga.
- Wahyuni, Sri. 2020. "Going Concern Dalam PKPU: Antara Perlindungan Debitor Dan Kreditor." *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi* 5(2): 89–101.
- Yahya Harahap. 2016. *Hukum Kepailitan: Suatu Penjelasan Menurut Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan PKPU*. Jakarta: Sinar Grafika.