

**EFISIENSI PKPU SEBAGAI INSTRUMEN RESTRUKTURISASI UTANG:
ANALISIS NORMATIF TERHADAP KEPASTIAN HUKUM, MORAL
HAZARD, DAN PERLINDUNGAN DEBITUR BERITIKAD BAIK DI PT.
PINUS MERAH ABADI BRANCH PAREPARE**

Sofian Irwansyah, Zainal Said, Zulfikar Ikhsan, Muh. Nur Azhar Sikrullah

Institut Agama Islam Negeri Parepare

Email: Sofianirwansyah22@gmail.com, zainalsaid@iainpare.ac.id,
zulfikar08039@gmail.com, azharcilik2468@gmail.com.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efisiensi Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebagai instrumen restrukturisasi utang melalui kajian normatif terhadap kepastian hukum, moral hazard, dan perlindungan debitur beritikad baik pada PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare. Penelitian menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan peraturan perundang-undangan, konseptual, dan doktrinal melalui pengkajian terhadap Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU, literatur hukum, serta berbagai doktrin dan pendapat ahli terkait kepailitan dan restrukturisasi utang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PKPU pada dasarnya merupakan instrumen hukum yang efektif dalam memberikan kesempatan kepada debitur untuk melakukan restrukturisasi utang dan mempertahankan kelangsungan usaha. Namun demikian, dalam pelaksanaannya masih terdapat berbagai persoalan, terutama terkait ketidakpastian hukum dalam penilaian itikad baik debitur, keterbatasan waktu penyelesaian PKPU, serta potensi terjadinya moral hazard oleh debitur maupun kreditur. Perlindungan hukum terhadap debitur beritikad baik menjadi aspek penting agar mekanisme PKPU tidak hanya mengutamakan kepentingan kreditur, tetapi juga memberikan ruang pemulihan yang adil bagi debitur yang benar-benar mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, diperlukan penguatan regulasi, peningkatan pengawasan, dan penyempurnaan mekanisme penegakan hukum guna menciptakan sistem PKPU yang lebih efektif, berkeadilan, dan memberikan kepastian hukum bagi seluruh pihak.

Kata Kunci: PKPU, restrukturisasi utang, kepastian hukum, moral hazard, debitur beritikad baik.

Abstract

This study aims to analyze the efficiency of Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) as a debt restructuring instrument through a normative analysis of legal certainty, moral hazard, and legal protection for good faith debtors at PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare. This research employs normative legal research methods using statutory, conceptual, and doctrinal approaches by examining Law Number 37 of 2004 concerning Bankruptcy and Suspension of Debt Payment Obligations, legal literature, as well as doctrines and expert opinions related to bankruptcy and debt restructuring. The results indicate

that PKPU fundamentally serves as an effective legal instrument in providing debtors with opportunities to restructure debts and maintain business continuity. However, its implementation still faces several issues, particularly regarding legal uncertainty in assessing debtor good faith, limitations in the PKPU settlement period, and the potential occurrence of moral hazard by both debtors and creditors. Legal protection for good faith debtors is an essential aspect to ensure that the PKPU mechanism does not solely prioritize creditors' interests but also provides a fair recovery space for debtors genuinely experiencing financial difficulties. Therefore, strengthening regulations, enhancing supervision, and improving law enforcement mechanisms are necessary to establish a more effective, equitable, and legally certain PKPU system for all parties involved.

Keywords: PKPU, debt restructuring, legal certainty, moral hazard, good faith debtor.

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang dinamis tidak selamanya berjalan mulus bagi pelaku usaha. Kondisi ketidakpastian pasar, persaingan bisnis yang ketat, dan tekanan likuiditas keuangan sering kali mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan membayar utang kepada para krediturnya. Dalam konteks ini, hukum kepailitan memegang peran strategis sebagai instrumen yang tidak hanya mengakhiri keberadaan suatu badan usaha, tetapi juga sebagai mekanisme restrukturisasi yang memungkinkan perusahaan debitur untuk mereorganisasi kewajibannya secara terencana dan berkeadilan. Salah satu instrumen utama dalam hukum kepailitan Indonesia adalah Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

PKPU pada dasarnya merupakan prosedur hukum yang memberikan kesempatan kepada debitur untuk mengajukan rencana perdamaian kepada para krediturnya guna menghindari pernyataan pailit. Mekanisme ini bertujuan untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan debitur dalam mempertahankan kelangsungan usaha dengan kepentingan kreditur dalam mendapatkan pelunasan utangnya secara proporsional. Secara teoritis, PKPU dirancang sebagai instrumen yang lebih progresif dibandingkan kepailitan biasa, karena memberikan peluang bagi perusahaan yang masih memiliki prospek usaha untuk bertahan dan melanjutkan operasionalnya di bawah pengawasan pengurus yang ditunjuk oleh pengadilan.

Dalam praktiknya di Indonesia, pelaksanaan PKPU menunjukkan berbagai dinamika yang kompleks. Data Pengadilan Niaga menunjukkan bahwa jumlah permohonan PKPU mengalami peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama pasca pandemi COVID-19 yang mengakibatkan banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius. Kondisi ini menunjukkan bahwa PKPU semakin menjadi pilihan utama bagi pelaku usaha yang ingin mengatasi permasalahan utang tanpa harus menghadapi kepailitan (Mahkamah Agung RI, 2023).

Namun demikian, efisiensi PKPU sebagai instrumen restrukturisasi utang masih menjadi perdebatan di kalangan akademisi dan praktisi hukum. Permasalahan utama yang sering muncul adalah terkait dengan ketidakpastian hukum dalam proses pelaksanaan PKPU, khususnya menyangkut batas waktu penyelesaian, mekanisme pemungutan suara kreditur, serta efektivitas pengawasan oleh hakim pengawas. Selain itu, fenomena moral hazard juga menjadi perhatian serius, di mana beberapa debitur diduga memanfaatkan mekanisme PKPU bukan sebagai upaya restrukturisasi yang bona fide, melainkan sebagai strategi untuk menghindari kewajiban pembayaran utang secara tidak jujur (Sjahdeini, 2016).

PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di sektor distribusi dan perdagangan yang menghadapi tantangan finansial yang signifikan. Perusahaan ini menjadi objek kajian yang relevan karena menggambarkan kondisi nyata pelaku usaha daerah yang berinteraksi dengan mekanisme hukum PKPU dalam konteks kebutuhan restrukturisasi utang. Kajian terhadap perusahaan ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris mengenai bagaimana PKPU diimplementasikan di tingkat perusahaan daerah, serta tantangan hukum yang dihadapi dalam prosesnya.

Dari perspektif perlindungan hukum, terdapat kekhawatiran yang berkembang bahwa debitur yang beritikad baik sering kali tidak mendapatkan perlindungan yang memadai dalam proses PKPU. Debitur yang sungguh-sungguh berupaya untuk merestrukturisasi utangnya dan melanjutkan operasional perusahaan sering kali menghadapi hambatan prosedural, tekanan dari kreditur tertentu, atau ketidakjelasan regulasi yang mengakibatkan upaya restrukturisasi yang bona fide berujung pada kepailitan yang seharusnya dapat dihindari (Muljadi & Widjaja, 2019).

Penelitian mengenai PKPU dari perspektif analisis normatif masih menunjukkan keterbatasan, khususnya yang mengintegrasikan aspek kepastian hukum, moral hazard, dan perlindungan debitur beritikad baik dalam satu kerangka analisis yang komprehensif. Dengan demikian, terdapat research gap yang penting untuk dikaji lebih lanjut, terutama dalam konteks pelaksanaan PKPU di perusahaan daerah seperti PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare yang mewakili kondisi umum perusahaan menengah Indonesia dalam menghadapi permasalahan utang.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian mengenai efisiensi PKPU sebagai instrumen restrukturisasi utang menjadi penting untuk memberikan analisis hukum yang komprehensif mengenai kepastian hukum, persoalan moral hazard, serta perlindungan debitur beritikad baik dalam sistem hukum kepailitan Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik sekaligus masukan praktis bagi pengembangan hukum kepailitan yang lebih berkeadilan dan efisien.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian hukum normatif (normative legal research) yang bertujuan untuk menganalisis norma-norma hukum yang mengatur mekanisme PKPU sebagai instrumen restrukturisasi utang. Penelitian hukum normatif dilakukan dengan mengkaji berbagai peraturan perundang-

undangan, doktrin hukum, serta prinsip-prinsip hukum yang berkaitan dengan kepailitan, PKPU, dan perlindungan debitur.

Menurut IRAC legal research methodology, penelitian hukum normatif berfokus pada analisis terhadap norma hukum, asas hukum, serta sistematika hukum yang berlaku dalam suatu bidang hukum tertentu (Marzuki, 2019). Penelitian ini juga dapat digunakan untuk mengkaji bagaimana sistem hukum merespons permasalahan kepailitan dan restrukturisasi utang dalam masyarakat (Soekanto & Mamudji, 2015).

Pendekatan normatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaturan hukum PKPU serta implikasinya terhadap kepastian hukum, moral hazard, dan perlindungan debitur beritikad baik dalam konteks kepailitan dan restrukturisasi utang di Indonesia.

Efisiensi Pelaksanaan PKPU dalam Restrukturisasi Utang di PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare

Pelaksanaan PKPU sebagai instrumen restrukturisasi utang mencerminkan upaya sistem hukum kepailitan Indonesia untuk menyediakan mekanisme yang tidak hanya protektif bagi kreditur, tetapi juga memberikan kesempatan yang adil bagi debitur dalam mengatasi kesulitan keuangannya. Efisiensi PKPU dapat dinilai dari beberapa dimensi, meliputi efisiensi waktu, efisiensi biaya, efisiensi prosedural, serta efisiensi hasil dalam pengertian seberapa besar nilai yang dapat diselamatkan melalui mekanisme ini dibandingkan dengan opsi likuidasi.

Dalam konteks PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare, kondisi kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan merupakan gambaran nyata dari tantangan yang dihadapi oleh pelaku usaha menengah di daerah. Perusahaan yang bergerak di sektor distribusi dan perdagangan ini menghadapi tekanan likuiditas yang dipicu oleh berbagai faktor, termasuk perubahan dinamika pasar, keterlambatan pembayaran dari debitur usaha, dan kewajiban utang yang jatuh tempo. Dalam situasi demikian, mekanisme PKPU seharusnya dapat menjadi solusi hukum yang efisien untuk melakukan restrukturisasi kewajiban perusahaan.

Efisiensi PKPU dalam restrukturisasi utang sangat bergantung pada kualitas rencana perdamaian yang diajukan oleh debitur. Rencana perdamaian yang komprehensif, realistis, dan didukung oleh proyeksi arus kas yang memadai akan meningkatkan peluang persetujuan dari para kreditur. Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 menetapkan persyaratan kuorum dan mayoritas yang harus dipenuhi dalam pemungutan suara rencana perdamaian, yaitu disetujui oleh lebih dari setengah kreditur konkuren yang hadir dan mewakili minimal dua pertiga nilai utang yang diakui. Persyaratan ini dirancang untuk memastikan bahwa rencana perdamaian mendapat dukungan yang memadai dari para kreditur.

Namun demikian, dalam praktiknya, proses PKPU di PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare menggambarkan berbagai dinamika yang kompleks. Negosiasi antara debitur dan kreditur dalam PKPU memerlukan kemampuan mediasi yang tinggi, karena kepentingan berbagai kreditur yang memiliki posisi berbeda dalam struktur utang perusahaan harus dapat diakomodasi dalam satu rencana perdamaian yang komprehensif. Kreditur separatis yang memiliki jaminan

kebendaan memiliki posisi tawar yang berbeda dengan kreditur konkuren yang tidak memiliki jaminan.

Dari perspektif regulasi, UU Kepailitan memberikan kerangka waktu yang relatif ketat untuk penyelesaian PKPU. PKPU Sementara diberikan selama 45 hari yang dapat diperpanjang menjadi PKPU Tetap selama maksimal 270 hari. Keterbatasan waktu ini bertujuan untuk mendorong efisiensi negosiasi, namun dalam kenyataannya sering kali tidak cukup untuk menyelesaikan negosiasi yang kompleks, terutama ketika perusahaan memiliki struktur utang yang rumit dengan banyak kreditur seperti yang dapat terjadi pada kasus PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare.

Secara keseluruhan, efisiensi PKPU sebagai instrumen restrukturisasi utang di PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare bergantung pada sinergi antara kualitas regulasi, kompetensi pengurus PKPU, kooperasi kreditur, serta kemampuan debitur dalam menyusun rencana perdamaian yang realistis dan dapat diterima oleh mayoritas kreditur.

Analisis Normatif terhadap Kepastian Hukum dan Moral Hazard dalam Proses PKPU

Analisis normatif terhadap kepastian hukum dalam mekanisme PKPU menunjukkan bahwa Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 telah menyediakan kerangka hukum yang cukup komprehensif, namun masih terdapat beberapa area ambiguitas normatif yang berpotensi menimbulkan ketidakpastian dalam pelaksanaannya. Kepastian hukum dalam PKPU mencakup kepastian mengenai prosedur pengajuan, persyaratan substantif, kewenangan pengurus, mekanisme pemungutan suara, serta akibat hukum dari berhasil atau gagalnya PKPU.

Salah satu isu kepastian hukum yang signifikan dalam PKPU adalah mengenai standar itikad baik debitur. UU Kepailitan tidak memberikan definisi yang jelas dan terukur mengenai apa yang dimaksud dengan debitur yang beritikad baik (*te goeder trouw*). Ketidakjelasan ini memberikan diskresi yang luas kepada pengadilan dalam menilai itikad baik debitur, yang pada gilirannya dapat mengakibatkan inkonsistensi putusan antara satu pengadilan niaga dengan pengadilan niaga lainnya.

Persoalan moral hazard dalam PKPU muncul dalam beberapa bentuk yang perlu diperhatikan secara serius. Pertama, debitur yang sesungguhnya mampu membayar utangnya mungkin mengajukan PKPU semata-mata untuk mendapatkan moratorium pembayaran dan memanfaatkan posisi tawarnya dalam negosiasi untuk mendapatkan pengurangan utang yang tidak sepatutnya. Kedua, debitur mungkin menyembunyikan aset atau mengalihkan kekayaan perusahaan sebelum mengajukan PKPU untuk mengurangi nilai aset yang tersedia bagi kreditur. Ketiga, debitur mungkin mengajukan rencana perdamaian yang tidak realistis dengan tujuan untuk mengulur waktu dan menunda pemenuhan kewajibannya.

Untuk mengatasi moral hazard, UU Kepailitan menyediakan beberapa mekanisme kontrol, termasuk peran pengurus PKPU dalam mengawasi aktivitas debitur selama periode moratorium, kewenangan hakim pengawas dalam memantau jalannya PKPU, serta kemungkinan konversi PKPU menjadi kepailitan apabila debitur terbukti tidak kooperatif atau melakukan tindakan yang merugikan

kreditur. Namun demikian, efektivitas mekanisme kontrol ini sangat bergantung pada kualitas sumber daya manusia dan kelembagaan yang terlibat dalam proses PKPU.

Dalam konteks PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare, analisis normatif terhadap kepastian hukum dan moral hazard memerlukan pengkajian mendalam terhadap fakta-fakta spesifik kasus, termasuk sejarah keuangan perusahaan, struktur utang, serta perilaku debitur sebelum dan selama proses PKPU. Analisis ini penting untuk menentukan apakah perusahaan benar-benar menghadapi kesulitan keuangan yang genuine atau terdapat indikasi moral hazard yang perlu mendapat perhatian khusus dari pengadilan dan pengurus PKPU.

Dari perspektif reformasi hukum, penguatan kepastian hukum dalam PKPU dapat dilakukan melalui penyempurnaan redaksi undang-undang untuk menghilangkan ambiguitas normatif, pengembangan pedoman teknis yang lebih detail oleh Mahkamah Agung, serta peningkatan kompetensi hakim niaga dan pengurus PKPU melalui pendidikan dan pelatihan yang berkelanjutan.

Perlindungan Hukum bagi Debitur Beritikad Baik dalam Mekanisme PKPU

Perlindungan hukum bagi debitur beritikad baik merupakan salah satu pilar fundamental dalam sistem PKPU yang berkeadilan. Debitur beritikad baik adalah debitur yang menghadapi kesulitan keuangan secara genuine, bukan akibat kesalahan yang disengaja, dan yang secara sungguh-sungguh berupaya untuk memenuhi kewajiban utangnya melalui mekanisme restrukturisasi yang legitimate. Perlindungan terhadap debitur semacam ini diperlukan agar mekanisme PKPU tidak menjadi instrumen yang hanya menguntungkan kreditur kuat, melainkan juga memberikan ruang yang adil bagi debitur untuk memulihkan kondisi keuangannya.

Perlindungan preventif bagi debitur beritikad baik dalam PKPU diwujudkan melalui beberapa mekanisme normatif. Pertama, moratorium otomatis yang berlaku sejak ditetapkannya PKPU Sementara memberikan perlindungan langsung kepada debitur dari tindakan eksekusi kreditur selama proses berlangsung. Perlindungan ini memungkinkan debitur untuk fokus dalam menyusun dan menegosiasikan rencana perdamaian tanpa tekanan eksekusi yang dapat menghalangi proses restrukturisasi. Kedua, pengangkatan pengurus yang berpihak netral dan profesional memberikan jaminan bahwa proses PKPU akan berjalan secara adil bagi kedua belah pihak.

Perlindungan represif tersedia melalui mekanisme upaya hukum yang dapat ditempuh oleh debitur apabila haknya dilanggar dalam proses PKPU. Debitur dapat mengajukan keberatan terhadap tagihan kreditur yang dianggap tidak sah atau berlebihan, mempersoalkan prosedur pemungutan suara yang dianggap cacat, serta mengajukan kasasi terhadap putusan pengadilan niaga yang dianggap merugikan kepentingannya. Ketersediaan mekanisme upaya hukum ini merupakan manifestasi dari prinsip *due process* yang harus dijamin dalam setiap proses hukum.

Dalam konteks PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare, perlindungan debitur beritikad baik menjadi isu yang krusial mengingat posisi perusahaan sebagai pelaku usaha daerah yang mungkin memiliki keterbatasan akses terhadap sumber daya hukum yang memadai. Keterbatasan ini dapat berupa keterbatasan dalam mendapatkan konsultasi hukum yang berkualitas, kesulitan dalam menyusun

rencana perdamaian yang komprehensif dan persuasif, serta hambatan dalam bernegosiasi dengan kreditur yang mungkin memiliki posisi dan sumber daya yang lebih kuat.

Dari perspektif hukum ekonomi syariah, perlindungan bagi debitur beritikad baik juga memiliki landasan yang kuat. Prinsip musyawarah dalam penyelesaian sengketa utang-piutang menekankan pentingnya musyawarah dan itikad baik dari seluruh pihak dalam mencapai penyelesaian yang berkeadilan. Prinsip ini sejalan dengan semangat PKPU yang mengutamakan perdamaian (concord) daripada likuidasi sebagai cara penyelesaian permasalahan utang.

Penguatan perlindungan debitur beritikad baik dalam PKPU memerlukan pendekatan multidimensi yang mencakup penyempurnaan regulasi, peningkatan akses terhadap bantuan hukum, pengembangan kapasitas pengurus PKPU, serta penguatan budaya hukum yang menghargai itikad baik sebagai nilai fundamental dalam proses restrukturisasi utang.

Kesimpulan

Efisiensi PKPU sebagai instrumen restrukturisasi utang di PT. Pinus Merah Abadi Branch Parepare sangat bergantung pada kualitas regulasi, kompetensi para pihak yang terlibat, serta kemauan seluruh pihak untuk bernegosiasi secara itikad baik. PKPU yang dilaksanakan dengan baik dapat menjadi instrumen yang efektif dalam menyelamatkan perusahaan dari kepailitan sekaligus memaksimalkan pemulihan nilai bagi para kreditur.

Analisis normatif menunjukkan bahwa meskipun UU Kepailitan telah menyediakan kerangka hukum yang cukup komprehensif, masih terdapat beberapa area ketidakpastian hukum yang perlu diatasi. Fenomena moral hazard merupakan risiko nyata yang harus dikelola secara efektif melalui penguatan mekanisme pengawasan dan penegakan standar itikad baik yang lebih terukur dalam regulasi PKPU.

Perlindungan hukum bagi debitur beritikad baik merupakan elemen penting dalam sistem PKPU yang berkeadilan. Sistem hukum harus mampu membedakan antara debitur yang sungguh-sungguh berupaya merestrukturisasi utangnya dengan debitur yang memanfaatkan mekanisme PKPU untuk tujuan yang tidak legitimate. Keseimbangan antara perlindungan debitur beritikad baik dan pencegahan moral hazard merupakan tantangan normatif yang harus dijawab oleh reformasi hukum kepailitan Indonesia ke depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Ghazali. (1993). *Al-Mustasfa fi Ilm al-Usul*. Dar al-Kutub al-Ilmiyah.
- Budiman, H. (2024). Peran Pengurus dalam Proses PKPU dan Implikasinya terhadap Keberhasilan Restrukturisasi. *Jurnal Hukum Bisnis Indonesia*.
- Hadjon, P. M. (1987). *Perlindungan Hukum bagi Rakyat Indonesia*. Bina Ilmu.
- Hananto, P. (2021). Efisiensi Waktu Penyelesaian PKPU di Pengadilan Niaga Indonesia. *Jurnal Hukum dan Pembangunan*.
- Hariyani, I. (2020). Implementasi PKPU di Pengadilan Niaga: Kajian atas Kepastian Hukum dan Efektivitas Prosedur. *Jurnal Hukum Bisnis*.
- Hoff, J. (2000). *Indonesian Bankruptcy Law*. Tatanusa.
- Ismail, F. (2024). Perspektif Hukum Islam terhadap Mekanisme Restrukturisasi Utang dalam PKPU. *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Hukum Ekonomi Syariah*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Larasati, D. (2023). Perlindungan Hukum bagi Debitur dalam Proses Kepailitan dan PKPU: Kajian Keadilan Prosedural. *Jurnal Hukum dan Keadilan*.
- Mahkamah Agung RI. (2023). *Laporan Tahunan Mahkamah Agung Republik Indonesia*. Jakarta: Mahkamah Agung.
- Marzuki, P. M. (2019). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana.
- Mertokusumo, S. (2010). *Mengenai Hukum: Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty.
- Muljadi, K., & Widjaja, G. (2019). *Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Pemerintah Indonesia. (2004). *Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*.
- Pemerintah Indonesia. (2007). *Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*.
- Prasetyo, A. (2022). Moral Hazard dalam Permohonan PKPU: Identifikasi, Pencegahan, dan Penanganan. *Jurnal Ilmu Hukum*.
- Radbruch, G. (1946). Statutory Lawlessness and Supra-Statutory Law. *Oxford Journal of Legal Studies*.
- Santika, R., & Rahardjo, T. (2025). Harmonisasi Hukum Kepailitan Indonesia dengan UNCITRAL Model Law on Insolvency. *Jurnal Hukum Internasional Indonesia*.
- Sjahdeini, S. R. (2016). *Sejarah, Asas, dan Teori Hukum Kepailitan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Soekanto, S., & Mamudji, S. (2015). *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Stiglitz, J. E. (1975). The Theory of Screening, Education, and the Distribution of Income. *American Economic Review*.
- UNCITRAL. (2022). *UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency with Guide to Enactment*. United Nations.
- Warren, E. (1987). *Bankruptcy Policy*. University of Chicago Law Review.