



## JURNAL ILMU HUKUM, HUMANIORA DAN POLITIK (JIHHP)

<https://dinastirev.org/JIHHP>

[dinasti.info@gmail.com](mailto:dinasti.info@gmail.com)

+62 811 7404 455

DOI: <https://doi.org/10.38035/jihhp.v4i4>

Received: 31 Mei 2024, Revised: 15 Juni 2024, Publish: 28 Juni 2024

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

# Praktik Konversi Utang Menjadi Saham Sebagai Penerapan Prinsip Business Going Concern dalam Kepailitan dan PKPU

Jonathan Fide Mulya<sup>1</sup>, Lastuti Abubakar<sup>2</sup>, Anita Afriana<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran, Jawa Barat, Indonesia, [jonathan19001@mail.unpad.ac.id](mailto:jonathan19001@mail.unpad.ac.id)

<sup>2</sup> Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran, Jawa Barat, Indonesia, [lastuti.abubakar@unpad.ac.id](mailto:lastuti.abubakar@unpad.ac.id)

<sup>3</sup> Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran, Jawa Barat, Indonesia, [anita.afriana@unpad.ac.id](mailto:anita.afriana@unpad.ac.id)

Corresponding Author: [jonathan19001@mail.unpad.ac.id](mailto:jonathan19001@mail.unpad.ac.id)<sup>1</sup>

**Abstract:** *The research was conducted with the aim of knowing and explaining the implementation of business going concern through the conversion of debt into shares (debt to equity swap) in PKPU in order to achieve peace between debtors and creditors. The research was carried out by providing understanding to legal practitioners, entrepreneurs, the government and readers that debtors who experience problems paying debts to two or more creditors can submit a PKPU application to prevent the debtor from being threatened with bankruptcy. The research carried out uses a normative juridical approach which includes research on library materials or secondary materials which includes research on the application of legal principles and norms to produce arguments, theories and inventions for resolving legal problems in implementing business going concern principles through converting debt into shares. (debt to equity swap) in the PKPU process by reviewing the Bankruptcy and PKPU Law (UUKPKPU). The research results show that the conversion of debt into shares (debt to equity swap) is part of debt restructuring in order to provide justice for creditors and debtors by achieving peace at PKPU.*

**Keyword:** *Bankruptcy Law and Postponement of Debt Payment Obligations, Converting Debt into Shares, Debt Restructuring, Continuity of Business Activities (Business Going Concern).*

**Abstrak:** Penelitian dilakukan bertujuan untuk mengetahui dan menguraikan penerapan business going concern dengan melalui konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) dalam PKPU demi tercapainya perdamaian antara debitor dengan para kreditor. Penelitian dilakukan dengan memberikan pemahaman kepada para praktisi hukum, pengusaha, pemerintah dan para pembaca bahwa debitor yang mengalami kendala pembayaran utang kepada dua atau lebih kreditor dapat mengajukan permohonan PKPU guna mencegah debitor dari ancaman pailit. Penelitian dilakukan menggunakan pendekatan yuridis normatif dengan mencakup penelitian bahan pustaka atau bahan sekunder yang mencakup penelitian terhadap penerapan asas-asas dan norma-norma hukum guna menghasilkan argumentasi, teori dan invensi atas penyelesaian permasalahan hukum dalam mengimplementasikan prinsip business going concern melalui konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dengan meninjau kepada Undang-Undang

Kepailitan dan PKPU (UUKPKPU). Hasil penelitian menunjukkan bahwa konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) merupakan bagian dari restrukturisasi utang yang berguna memberikan keadilan bagi para kreditor maupun debitor dengan tercapainya perdamaian pada PKPU.

**Kata Kunci:** Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Konversi Utang Menjadi Saham, Restrukturisasi Utang, Kelangsungan Kegiatan Usaha (Business Going Concern).

---

## PENDAHULUAN

Fenomena kepailitan dapat dialami oleh subjek hukum baik orang-perorangan maupun badan hukum (legal entity) dan telah menjadi aspek krusial dalam kegiatan bisnis. Sri Redjeki Hartono berpandangan bahwa kepailitan merupakan lembaga yang bermanfaat untuk menjamin pada kreditor agar tidak adanya tindakan kecurangan dari debitor dan bertanggungjawab atas semua kewajibannya kepada para kreditor agar memberikan perlindungan dan kepastian atas eksekusi aset pailit. Permasalahan kegiatan bisnis yang sering dialami oleh para pelaku usaha berkaitan dengan kewajiban pembayaran utang. Perjanjian utang pun tidak hanya mengikat pada satu kreditor saja, sebab pelaku usaha dalam praktiknya berhutang kepada lebih dari satu kreditor sehingga dari persoalan tersebut Debitor dapat terancam oleh permohonan pailit dari para kreditor yang merasa dirugikan. Pasal 1 angka 6 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan PKPU (yang selanjutnya disebut “UUKPKPU”) menegaskan bahwa,

“Utang adalah kewajiban yang dinyatakan atau dapat dinyatakan dalam jumlah uang baik dalam mata uang Indonesia maupun mata uang asing, baik secara langsung maupun yang timbul di kemudian hari atau kontinjen, yang timbul karena perjanjian atau undang-undang dan yang wajib dipenuhi oleh Debitor dan bila tidak dipenuhi memberi hak kepada Kreditor untuk mendapat pemenuhannya harta kekayaan debitor.”

Permohonan pailit dapat diajukan debitor dan para kreditor, namun UUKPKPU memberikan kesempatan kedua bagi debitor untuk usahanya diputus pailit, sehingga Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) bertujuan untuk mendamaikan debitor dan para kreditor di luar pengadilan, debitor memproposalkan perdamaian mengajukan permohonan PKPU oleh debitor sendiri atau oleh para kreditor agar pengadilan tidak menyatakan debitor pailit, atau dapat berdamai jika terjadi kepailitan. Debitor dalam mengajukan proposal perdamaian kepada para kreditor dengan menawarkan konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) supaya kelangsungan kegiatan usaha (business going concern) agar tercapainya perdamaian bagi debitor untuk meningkatkan nilai hartanya untuk membayar sebagian atau seluruh utangnya kepada para kreditor. Peristiwa hukum yang diteliti adalah konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) dalam kasus PT Argo Pantas Tbk (ARGO) yang mengajukan permohonan pailit karena ARGO memiliki utang yang belum dibayar sejumlah US\$ 12,000,000 (dua belas juta dolar amerika serikat) karena terkendala dalam pembayaran utang sehingga ARGO menawarkan usulan perdamaian dan hal ini diterima oleh para kreditor atas upaya konversi utang menjadi saham.

Persoalan hukum serupa ditemukan juga dalam kasus PT Berlian Lajut Tanker (BLTA) yang mengajukan proposal perdamaian kepada para kreditor dengan syarat mengurangi jumlah saham di Buana-Teekay yang dimiliki BLTA dan memberikan 25% kepada para kreditor yang didistribusikan secara prorata. Proposal ini dengan dilandaskan kepada proyeksi pertumbuhan pasar sebesar 3% di tahun 2013, 4% di tahun 2014, sebesar 5% di tahun 2015 dan 2% sepanjang sisa periode proyeksi. Rencana perdamaian ini dilakukan agar debitor bisa tetap melangsungkan kegiatan usaha (business going concern) tanpa perlu mengalami kepailitan. Adapun tindakan konversi utang menjadi saham ini dituangkan dalam perjanjian perdamaian dan para kreditor menerima tawaran tersebut.

Permasalahan hukum serupa dialami PT Bakrie Telecom Tbk membayar utang dengan jaminan melalui mekanisme konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) kepada para kreditor dengan prosedur pengurangan nilai melalui biaya pokok dan bunga secara bertahap (nilai amortisasi) dan jadwal pembayaran yang telah ditetapkan merupakan salah satu contoh konversi utang menjadi saham dalam mekanisme PKPU. Dengan diterimanya rencana perdamaian tersebut, maka PKPU dianggap berakhir.

Perjanjian utang-piutang pada pokoknya diatur pada Pasal 1320 KUHPerdara yang menegaskan bahwa sahnya perjanjian harus adanya kesepakatan para pihak untuk mengikatkan dirinya dalam suatu perjanjian, cakupannya para pihak dalam membuat suatu perikatan dalam perjanjian, terdapat suatu pokok persoalan dan suatu sebab yang tidak terlarang. Seluruh persetujuan yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi yang membuatnya menurut Pasal 1338 KUHPerdara. Kegiatan utang-piutang selalu dilandaskan kepada perjanjian yang dibuat oleh debitor dan kreditor, sehingga hal ini memberikan interpretasi bahwa KUHPerdara turut mengakomodir upaya perjanjian perdamaian PKPU berupa konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) dalam cakupan UUKPKPU sebagai bukti hukum kepailitan dan PKPU berkembang dengan masyarakat seiring majunya bisnis modern (the futuristic of law).

Apabila salah satu pihak tidak melaksanakan prestasi hingga tanggal jatuh waktu, maka salah satu pihak yang ingkar telah melakukan tindakan wanprestasi. Perusahaan dalam kedudukannya sebagai debitor yang wanprestasi karena tidak mampu membayar atau melunasi utang kepada kreditor dianggap mengalami kegagalan (corporate failure). Kegagalan ini dapat disebabkan oleh keterlambatan debitor atau ketidakmampuan secara ekonomis (financial distress), sehingga dalam hal ini wanprestasi merupakan peristiwa hukum yang menempatkan seseorang tidak melaksanakan prestasi terhadap orang lain dalam tempo waktu yang telah diperjanjikan. Apabila debitor mengalami wanprestasi atas akibat perjanjian utang-piutang tidak dipenuhi kepada dua atau lebih kreditor maka debitor dimohonkan kepailitan maupun PKPU.

Debitor dapat diancam pailit apabila memenuhi kualifikasi yang termuat dalam Pasal 1 angka 1 UUKPKPU menyatakan bahwa, kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas. Apabila seorang debitor mengalami kepailitan, maka semua kekayaan debitor dapat dilakukan sita umum berdasarkan Pasal 1131 KUHPerdara dan menyebabkan debitor kehilangan hak atas penguasaan harta kekayaan yang dipergunakan untuk membayar utang kepada para kreditor berdasarkan jumlah piutang para kreditor, sejak putusan pailit dan selama proses kepailitan. Kepailitan adalah sita umum oleh kurator atas semua harta benda subjek hukum pailit yang tidak bisa memenuhi prestasinya dilaksanakan dalam pengawasan hakim menurut UUKPKPU, dan eksekusi tersebut harus didasarkan atas putusan hakim dengan penyitaan seluruh objek dan dilaksanakan dengan diawasi oleh hakim. Kepailitan mencakup seluruh kekayaan debitor pailit beserta aset dan kewenangan dalam pengurusan dan pengalihan hak atas harta kekayaan.

PKPU merupakan mekanisme yang diberikan oleh UUKPKPU bagi debitor agar dapat melanjutkan kelangsungan usaha walau dalam kondisi kesulitan pembayaran guna menghindari ancaman pailit. Debitor yang dapat memperkirakan dirinya tidak akan dapat melanjutkan pembayaran utang-utangnya yang sudah jatuh waktu dan dapat ditagih bisa mengajukan rencana perdamaian yang meliputi seluruh atau sebagian utangnya kepada kreditor menurut Pasal 222 UUKPKPU. PKPU merupakan kesempatan peringanan (legal moratorium) yang memungkinkan debitor melanjutkan kelangsungan kegiatan usaha guna menghindari ancaman kepailitan.

Debitor dapat menawarkan Konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) yang merupakan salah satu mekanisme restrukturisasi utang pada proses PKPU. Konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) dilakukan dengan mengubah utang menjadi bagian

modal, para kreditor melakukan hal ini karena merasa dan melihat potensi pertumbuhan nilai dan prospek bisnis yang baik milik debitor. Berdasarkan Pasal 34 ayat (1) UUPT menerangkan bahwa penyeteroran atas modal saham ke dalam PT tidak selalu dilakukan dalam bentuk uang, tetapi bisa dilakukan dalam bentuk lain. Terdapat celah hukum yang terjadi pada praktik PKPU yang menempatkan upaya konversi utang menjadi saham terhadap ketentuan UUPT karena Kreditor tidak bisa menjadi pemilik perusahaan (kepemilikan saham) atas uang yang dipinjamkan kepada perusahaan yang diatur dalam UUPT.

Pasal 35 ayat (1) UUPT menegaskan harus disetujui oleh RUPS” demi mendapatkan persetujuan atas tindakan konversi utang menjadi saham. Pasal 92 ayat (2) UUPT mengharuskan direksi untuk menjalankan kepengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan oleh UUPT dan/atau AD. Pasal 1 angka 4 UUPT menerangkan bahwa RUPS adalah organ perseroan yang mempunyai organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang dan/atau anggaran dasar. Pasal 102 UUPT menerangkan bahwa direksi berkewajiban untuk meminta persetujuan terlebih dahulu melalui RUPS. Konversi utang menjadi saham merupakan kompensasi yang diberikan oleh debitor kepada kreditor dengan mengubah hak tagih utang menjadi saham. Adapun kompensasi hak tagih dengan saham dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku untuk perubahan anggaran dasar dengan besaran kuorum kehadiran 2/3 bagian seluruh saham serta mencapai keputusan sah dari 2/3 bagian jumlah suara menurut Pasal 88 ayat (1) UUPT.

Pelaksanaan proses PKPU harus memperhatikan kepentingan perusahaan sebagai debitor atau kepentingan kreditor secara seimbang, sebab secara esensial penerapan PKPU itu sendiri harus dilakukan secara adil dengan mempertimbangkan potensi dan prospek secara baik untuk memberikan kesempatan bagi debitor untuk melanjutkan kelangsungan kegiatan usaha (*business going concern*). Debitor dapat mengajukan PKPU untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan dalam menyelesaikan permasalahan dan melunasi utang-utangnya kepada para kreditor, sedangkan Kreditor juga dapat mengajukan permohonan apabila terdapat piutang yang dapat ditagih serta untuk memberikan kesempatan bagi debitor secara penuh agar tidak ada pihak yang merasa dirugikan. Hal ini harus mendapatkan persetujuan dari Hakim Pengawas menurut Pasal 104 UUKPKPU. PKPU memberikan kesempatan bagi debitor yang merasa memiliki prospek baik untuk melanjutkan kelangsungan kegiatan usahanya (*business going concern*) sebagai langkah pencegahan dari ancaman kepailitan.

## **METODE**

Metode penelitian yang digunakan dengan mengangkat tiga permasalahan yang dialami oleh ARGO, BLTA dan BTEL dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif yang mencakup penelitian bahan pustaka atau bahan sekunder berupa asas-asas dan norma-norma hukum. Peneliti menggunakan deskriptif analitis dalam menguraikan dan menganalisis permasalahan dalam penerapan *business going concern* melalui konversi utang menjadi saham dengan menggunakan Undang-Undang Kepailitan dan PKPU. Peneliti pun menggunakan studi kepustakaan dalam mengumpulkan data yang diteliti. Adapun peneliti menganalisis dengan meninjau kepada ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 14/POJK.04/2019 Tentang Perubahan Atas POJK No. 32/POJK.04/2015 Tentang Penambahan Modal Perusahaan.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Penerapan Konversi Utang Menjadi Saham (debt to equity swap) memenuhi aspek keadilan dalam proses PKPU**

Pada kronologi kasus ARGO mengalami kendala akibat krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997-1998 yang menyebabkan kondisi keuangan perusahaan merosot dan tidak ada perkembangan yang menyebabkan kondisi arus kas menurun. Utang tersebut didasarkan kepada transferable loan facility agreement dengan Indo BV pada tanggal 25 Oktober 1996 sejumlah US\$ 3 Juta (tiga juta dolar amerika), serta facility agreement pada 8 Mei 1996 sebesar US\$ 4 Juta dengan The Mitsui Trust and Banking Company Singapore, US\$ 1 Juta (satu juta dolar amerika) dengan Sumitomo Trust and Banking Company, sebesar US\$ 1,6 Juta kepada The Toyo Trust and Banking Company dan Indo BV sebesar US\$ 2,4 Juta (dua koma empat juta dolar amerika), kepada Bank Mandiri sebesar US\$ 92,13 Juta, serta kepada 18 Kreditor sebesar US\$ 198,68.

Krisis keuangan terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 yang memberikan penurunan drastis terhadap produksi industri pelayaran akibat menurunnya pasar pelayaran dan runtuhnya perdagangan global. Kemudian pada tahun 2012, industri pelayaran global mengalami kesulitan, sehingga BLTA berupaya memperbaiki keuangan dengan merestrukturisasi operasionalnya. Kemudian pada 14 Juni 2012, salah satu Kreditor mengajukan proses PKPU sebagai upaya peradilan untuk menunda pembayaran yang didesain dalam waktu tertentu bagi debitur dalam merestrukturisasi dan mereorganisasikan persoalan utang-utangnya sebagai bagian dari penerapan prinsip business going concern yang dilandaskan kepada proposal rencana perdamaian. Pada Maret 2013 rencana perdamaian mendapatkan pengesahan dari pengadilan (homologasi) setelah disetujui dan didukung oleh mayoritas kreditor separatis dan konkuren.

Pada kasus BLTA selaku debitur mengajukan proposal perdamaian dan meyakinkan para kreditor untuk menerima tawaran rencana perdamaian dengan langkah-langkah menjual dua buah kapal tanker Etilena senilai US\$ 62 Juta (enam puluh dua juta dolar amerika serikat) dan sepuluh kapal tanker yang tidak produktif senilai US\$ 18,3 Juta (Delapan belas koma tiga juta dolar amerika serikat). BLTA dalam menerapkan prinsip business going concern selama PKPU dilakukan langkah-langkah restrukturisasi dilaksanakan sebelum 31 Maret 2013 sehingga secara efektif berlaku sejak tanggal 1 April 2013. BLTA menggunakan asumsi ekonomis berdasarkan pertumbuhan pasar sebesar 3% (tiga persen) di tahun 2013, 4% (empat persen) di tahun 2014, 5% (lima persen) di tahun 2015 dan selanjutnya 2% (dua persen) selama sisa periode proyeksi. Selama berlangsungnya kegiatan kelangsungan usaha, BLTA melakukan penjualan terhadap berbagai aset yang akan dialihkan kepada para kreditor selama tahun ke-3 sampai dengan ke-6.

BLTA melakukan pembayaran bunga dan pokok yang berkaitan kepada Fasilitas Modal Kerja yang harus dibayar lunas pada tanggal 31 Maret 2015. Fasilitas Modal Kerja jatuh tempo pada 31 Maret 2015 yang pembayaran lunas tidak dapat ditarik kembali. Jumlah yang tertunggak kepada Kreditor perdamaian merujuk kepada Daftar Piutang Tetap yang dikonfirmasi oleh Hakim Pengawas pada tanggal 5 Desember 2012 serta berdasarkan pada perjanjian yang telah diamandemen atau direvisi dan telah terkonfirmasi oleh Hakim Pengawas. Apabila terdapat kekuarangan kas untuk membayar bunga kepada kreditor konkuren akan dibayarkan pada saat kas cadangan mengizinkan.

Dengan demikian, BLTA dan masing-masing Kreditor Separatis dan Konkuren berhak mengikuti pemungutan suara sehubungan dengan rencana perdamaian. Proses perdamaian ini dipatuhi oleh BLTA dengan melaksanakan seluruh kewajiban yang termuat pada Rencana harus disampaikan kepada publik, serta menyampaikan kepada pihak-pihak yang berkaitan seperti Bursa Singapura, Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), para pemegang saham BLTA setelah disahkan oleh Pengadilan Jakarta. Rencana perdamaian ini mendapatkan persetujuan oleh RUPS maupun Rapat Umum Pemegang Obligasi, yang mana

mendapatkan persetujuan dari 4 kreditor separatis atau setara dengan 67% (enam puluh tujuh persen) dari jumlah suara 51.473 atau sama dengan 57% (lima puluh tujuh persen dari seluruh tagihan), serta 150 kreditor separatis menyetujui rencana perdamaian yang setara dengan 70% (tujuh puluh persen) dari jumlah total jumlah kreditor konkuren atau sama dengan jumlah suara sebesar 695.750 atau sama dengan 82% (delapan puluh dua persen) dari seluruh tagihan yang diakui. Dengan demikian, upaya Perjanjian Perdamaian yang telah diajukan oleh BLTA selaku Debitor PKPU tertanggal 13 Maret 2013 dapat dilaksanakan dan dapat untuk dihomologasi.

Kronologi yang dialami oleh BTEL merupakan bagian dari perusahaan grup bakrie yang bergerak di industri operator telekomunikasi yang menyelenggarakan usaha kasa fixed wireless access (FWA) dengan mobilitas terbatas. BTEL memiliki berbagai produk seperti Esia, Wifone, Wimode dan BConnect yang dapat diakses guna melayani para pengguna dalam komunikasi. BTEL terdaftar dalam Bursa Efek pada 2006. Pada perjalanan usahanya, BTEL mendapatkan gugatan dari investor di New York akibat gagal bayar obligasi senilai US\$380 juta (tiga ratus delapan puluh juta dolar amerika serikat), permasalahan tersebut disebabkan BTEL saat itu tidak membayar dua kali pembayaran bunga dan terindikasi gagal bayar utang (default). BTEL sejak 2011 mengalami kerugian sebesar Rp. 782,7 Miliar (tujuh ratus delapan puluh dua koma tujuh miliar rupiah) yang mengalamipelonjakan pada 2012 sebesar RP 3,13 Triliun (tiga koma tiga belas triliun rupiah) dan pada 2013 mencatatkan kerugian sebesar Rp 2,64 Triliun (dua koma enam puluh empat triliun rupiah).

Berdasarkan Pasal 2 ayat (1) UUKPKPU debitor harus memiliki utang kepada lebih dari dua kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, serta berdasarkan Pasal 8 ayat (4) UUKPKPU diterangkan juga bahwa utang tersebut merupakan fakta atau keadaan yang terbukti secara sederhana karena utang tersebut dalam kondisi telah jatuh waktu dan tidak dibayar. Berdasarkan Pasal 224 UUKPKPU, debitor yang merasa dirinya masih memiliki potensi bisnis dalam mengupayakan pembayaran utang dapat mengajukan permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang harus mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

ARGO merasa dirinya masih memiliki prospek bisnis yang baik mengajukan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dengan menyampaikan proposal rencana perdamaian dan disetujui oleh para kreditor dengan mengajukan upaya konversi utang menjadi saham (debt to equity swap). ARGO sebagai pemohon PKPU turut melakukan tindakan restrukturisasi utang guna menyelesaikan masalah penyelesaian utang-utang, serta pada tanggal 7 Maret 2006 bahwa dilakukan pembukaan perdagangan saham perseroan di pasar reguler sebagai implementasi dari upaya business going concern yang disetujui oleh para kreditor.

BTEL dalam Putusan Pengesahan Perdamaian (Homologasi) Nomor: 59/Pdt.Sus-PKPU/2014/PN.Niaga.JKT.PST menawarkan perdamaian dengan melakukan konversi utang menjadi saham (debt to equity swap) untuk membayar utang kepada para kreditor dengan prosedur pengurangan nilai melalui biaya pokok dan bunga secara bertahap (nilai amortisasi). Prospektus BTEL pun menegaskan bahwa jumlah kewajiban Perseroan sebesar Rp 682.936 juta mengalami penurunan sebesar 17,2% dari jumlah kewajiban Perseroan. Penurunan kewajiban terutama karena konversi pinjaman dari pihak-pihak terkait menjadi modal.

### **Penerapan prinsip business going concern dalam proses PKPU**

Tindakan hukum PKPU dilakukan dengan harus memenuhi syarat berupa pengajuan permohonan sebelum diucapkan putusan pailit, sehingga seluruh aset debitor tidak dapat dilakukan sita umum dan eksekusi selama proses PKPU berlangsung karena adanya penangguhan. Konversi utang menjadi saham merupakan bagian dari restrukturisasi utang ke dalam bentuk ekuitas atau struktur modal dengan mengokoversikan menjadi saham (debt to equity swap). Restrukturisasi utang sebagai mekanisme perlindungan hukum guna

mendukung Debitor untuk menangani dan membayar sebagian atau seluruh utang-utangnya kepada para kreditor, sehingga perlindungan hukum diberikan untuk mencapai dan menegakkan prinsip keadilan.

Penerapan prinsip *business going concern* menurut UUKPKPU dapat memberikan kesempatan bagi Debitor mampu untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar sebagian atau seluruh utang-utangnya kepada para kreditor. Debitor yang memiliki kemampuan mengajukan proposal perdamaian, maka pembayaran dilakukan secara sekaligus atau dicicil atau ditetapkan dengan jumlah tertentu oleh kurator dan tim pengurus atau kurator dapat melakukan pembayaran. Upaya perdamaian yang telah dihomologasi dengan menawarkan mekanisme konversi utang menjadi saham (*debt to equity swap*) dilakukan untuk memperkuat struktur modal perusahaan dalam skala investasi yang terdiri dari investasi aktif (*active investment*) dan investasi berjaga-jaga (*defensive reserver*) dalam upaya mempersiapkan kondisi keuangan perusahaan pada masa sekarang dan mendatang.

Apabila para kreditor menerima tawaran konversi utang menjadi saham maka selanjutnya perseroan selaku debitor dapat membuat suatu perjanjian perdamaian yang disepakati bersama dengan para kreditor. Jika debitor melanggar ketentuan dari perjanjian perdamaian yang dibuat bersama dengan para kreditor, maka debitor selanjutnya bisa dipailitkan. Dengan diberikannya kesempatan kepada debitor, maka ancaman kepailitan dapat dicegah. Akan tetapi, apabila perjanjian perdamaian dilanggar maka debitor dapat dinyatakan pailit.

## KESIMPULAN

Dari ketiga contoh kasus yang digunakan dalam penelitian dapat dikemukakan bahwa konversi utang menjadi saham (*debt to equity swap*) merupakan salah satu cara restrukturisasi utang untuk memenuhi aspek keadilan dengan membayar utang kepada para kreditor menggunakan saham melalui proses perdamaian dalam PKPU, sehingga debitor dapat mengimplementasikan prinsip *business going concern* guna meningkatkan nilai harta guna membayar sebagian atau seluruh utangnya kepada para kreditor. Debitor dalam membayar utang-utangnya dengan menggunakan saham dapat tetap melangsungkan kegiatan bisnis sehingga dapat terpenuhinya implementasi prinsip *business going concern* untuk meningkatkan nilai harta kekayaannya tanpa harus mengalami kepailitan untuk memperbaiki posisi keuangan perusahaan.

## REFERENSI

Ang Swee Hon (et.al), (2000), *Surviving The New Millenium, Lesson from the Asian Crise*,Singapore: Mc Graw-Hill Book Co.

Gordon Donaldson, (1998), *Corporate Restructuring, Managing The Change Process from Within*, Boston: Harvard Business School.

Elyta Ras Ginting, (2018), *Hukum Kepailitan Teori Kepailitan*, Jakarta: Sinar Grafika.

Gunadi, (2001), *Restrukturisasi Perusahaan Dalam Berbagai Bentuk dan Pemajakannya*, Jakarta: Salemba Empat, 2001, hlm. 70.

Hadi Subhan, (2014), *Hukum Kepailitan: Prinsip, Norma dan Praktik di Peradilan Cetakan ke-4*, Jakarta: Kencana.

Mutiara Hikmah, (2007), *Aspek-Aspek Hukum Perdata Internasional Dalam Perkara-Perkara Kepailitan*, Bandung: Refika Aditama.

Munir Fuady, (2002), *Hukum Pailit*, Bandung: Citra Aditya Bakti.

Man. S. Sastrawidjaja, (2014), *Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, Bandung: Alumni.

-----, (2019), *Hukum Kepailitan Analisis Jaminan (Personal Guarator) Dalam Perkara Kepailitan*, Bandung: Keni Media.

Satjipto Rahardjo, (2000), *Ilmu Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti.

Sunarmi, (2010), Hukum Kepailitan Edisi 2, Jakarta: Sofmedia.

Sutan Remy Sjahdeini, (2010), Hukum Kepailitan: Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Jakarta: Pustaka Utama Grafiti.

Abdus Salam Rezeki (et al), “Perlindungan Hukum terhadap Investor Perseroan Terbatas Akibat Pandemi Covid-19”, *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat* Vol. 4 No. 2 (2024) 300-310, p-ISSN 2746, e-ISSN 2747-2736, DOI: 10.47467/elmujtama.v4i2.3341.

Antonius I Gusti Ngurah Putu Berna Adiputra, (et.al), “Pengaturan Pencegahan Kepailitan Melalui Kombinasi Insolvency Test, Reorganisasi Perusahaan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang”, *Jurnal Ilmiah Prodi Magister Kenotariatan*, Tahun 2013-2014.

Ivan Harsono dan Paramita Prananingtyas, (2019), “Analisis Terhadap Perdamaian Dalam PKPU dan Pembatalan Perdamaian Pada Kasus Kepailitan PT Njonja Meneer”, *Jurnal NOTARIUS*, Volume 12 Nomor 2, ISSN: 2086-1702.

Rahayu Hartini, (2022), Hukum Kepailitan, Jakarta: Dirjen Dikti Departemen Pendidikan Nasional.

Rindy Ayu Rahmadiyah, “Akibat Hukum Penolakan Rencana Perdamaian Debitor Oleh Kreditor Dalam Proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang”, <<<https://ejournal.undip.ac.id/index.php/notarius/article/view/10266>>>

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan PKPU.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 14/POJK.04/2019 Tentang Perubahan Atas POJK No. 32/POJK.04/2015 Tentang Penambahan Modal Perusahaan.

Asep Munizat Zatinika dan Barratut Taqiyyah Rafie (Ed.), “Berlian Tanker Minta Perpanjangan PKPU”, <Berlian Tanker minta perpanjangan PKPU (kontan.co.id)>.

Bobby Chandra, “Utang Menumpuk, Bakrie Telecom Terancam Tinggal Papan Nama”, <https://bisnis.tempo.co/read/650234/utang-menumpuk-bakrie-telecom-terancam-tinggal-papan-nama>.

detikfinance, “Argo Pantes Batal Pailit”, <<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-553236/argo-pantes-batal-pailit>>.

Direktori Putusan Mahkamah Agung, “Putusan Pengesahan Perdamaian (Homologasi) Nomor: 59/Pdt.Sus-PKPU/2014/PN.Niaga.JKT.PST”, diakses dari <[https://putusan3.mahkamahagung.go.id/direktori/download\\_file/d1a4895e0dc632ccc7d509e94b4246cc/zip/3cc065e50420628ed10d977f1384f5d8](https://putusan3.mahkamahagung.go.id/direktori/download_file/d1a4895e0dc632ccc7d509e94b4246cc/zip/3cc065e50420628ed10d977f1384f5d8)>.

Gloria Natalia Dolorosa, “Kamus Saham: Apa itu Debt to Equity Swap?”, <https://market.bisnis.com/read/20131010/189/168237/kamus-saham-apa-itu-debt-to-equity-swap>

Merdeka.com, “Profil Bakrie Telecom”, <<https://www.merdeka.com/bakrie-telecom>>.

Muliarnan D. Hadad, Wimboh Santoso dan Ita Rulina, “Indikator Kepailitan di Indonesia: An Additional Early Warning Tools Pada Stabilitas Sistem Keuangan”, *Kajian Bank Indonesia*, hlm. 2, <<https://www.bi.go.id/id/publikasi/kajian/Documents/516a4316240c4343958a97b51b82a11aIndikatorKepailitanIndonesia.pdf>>.

PT Berlian Laju Tanker, “Annual Report Re-Emergence with Versality”, <<https://www.blta.co.id/assets/uploads/annual-report/2013-Annual-Report-BLTA.pdf>>.

Putusan MA No. 718/K/Pdt.Sus-Pailit/2019 dikutip dalam artikel Nafiatul Munawaroh, “Bolehkah Mengubah Perjanjian Perdamaian Setelah Homologasi”, <<https://www.hukumonline.com/klinik/a/bolehkah-mengubah-perjanjian-perdamaian-setelah-homologasi-lt64abbd3357733>>.

Sukirno, “Bakrie Telecom (BTEL): Gagal Bayar Bunga, Investor Gugat di New York”, <<https://market.bisnis.com/read/20140924/192/259728/bakrie-telecom-btel-gagal-bayar-bunga-investor-gugat-di-new-york>>.