

**EKSEKUSI TERHADAP HARTA PEMEGANG SAHAM YANG
MENJADI JAMINAN FIDUSIA DALAM PROSES KEPAILITAN
PERSEROAN TERBATAS**

TESIS



Oleh :

NAMA : Khairul Umam
NIM : 24912019
BKU : Hukum Bisnis

PROGRAM STUDI HUKUM PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2026



EKSEKUSI TERHADAP HARTA PEMEGANG SAHAM YANG MENJADI JAMINAN FIDUSIA DALAM PROSES KEPAILITAN PERSEROAN TERBATAS

Telah diperiksa dan disetujui Dosen Pembimbing Tugas Akhir untuk diajukan
ke depan TIM Penguji dalam Ujian Tugas Akhir / Pendadaran

pada tanggal 22 Mei 2026



Yogyakarta, 22 Mei 2026
Dosen Pembimbing Tugas Akhir,



Siti Anisah, Dr., S.H., M.Hum.,



EKSEKUSI TERHADAP HARTA PEMEGANG SAHAM YANG MENJADI JAMINAN FIDUSIA DALAM PROSES KEPAILITAN PERSEROAN TERBATAS

Telah Dipertahankan di Hadapan Tim Penguji dalam
Ujian Tugas Akhir / Pendadaran
pada tanggal dan Dinyatakan LULUS



Tim Penguji

Tanda Tangan

- | | |
|------------|--------------------------------------|
| 1. Ketua | Siti Anisah, Dr., S.H., M.Hum., |
| 2. Anggota | Dr. Ariyanto, S.H., C.N., M.H., |
| 3. Anggota | Bambang Sutiyoso, Dr., S.H., M.Hum., |



Mengetahui:
Universitas Islam Indonesia
Fakultas Hukum
Dekan,



Budi Agus Riswandi, Prof., Dr., S.H., M.Hum.,
NIK. 014100109

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

**Orisinalitas Karya Ilmiah/Tugas Akhir Mahasiswa Magister Hukum Fakultas Hukum
Universitas Islam Indonesia**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Khairul Umam, S.H.

NIM : 24912019

BKU : Hukum Bisnis

Adalah benar-benar Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah melakukan penulisan karya tulis ilmiah (tugas akhir) berupa tesis yang berjudul:

**“EKSEKUSI TERHADAP HARTA PEMEGANG SAHAM YANG MENJADI JAMINAN
FIDUSIA DALAM PROSES KEPAILITAN PERSEROAN TERBATAS”**

Karya ilmiah ini telah saya ajukan kepada Tim Penguji dalam ujian pendadaran yang diselenggarakan oleh Magister Hukum Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Sehubungan dengan hal tersebut, dengan ini menyatakan:

1. Bahwa karya ilmiah ini adalah benar-benar hasil karya saya sendiri yang dalam penyusunan tunduk dan penuh pada etika dan norma-norma penulisan sebuah karya ilmiah sesuai dengan ketentuan berlaku.
2. Bahwa saya menjamin hasil yang dapat dikategorikan sebagai melakukan perbuatan karya ilmiah ini benar-benar asli. Bebas dari unsur “penjiplakan karya ilmiah (plagiat)”.
3. Bahwa meskipun secara prinsip hak milik ada pada saya, namun demi kepentingan yang bersifat akademik dan pengembangan, saya memberikan kewenangan kepada perpustakaan pasca sarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya tulis ilmiah saya ini.

Selanjutnya berkaitan dengan hal diatas (terutama butir 1 dan 2), saya sanggup menerima sanksi baik administratif, akademik, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dalam kondisi sehat jasmani dan rohani, dengan sadar serta tidak adanya tekanan dalam bentuk apapun dan oleh siapapun.

Yogyakarta, 24 April 2026



[Handwritten Signature]
Khairul Umam, S.H.



MOTTO

So verily with the hardship there is relief, verily with the hardship there is relief.

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya

Sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

(Q.S Al-Insyirah: 5-6)

“Siapa yang menepuh jalan untuk mencari ilmu, maka Allah akan mudahkan baginya jalan menuju surga.”

(H.R. Muslim)

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi orang lain”

(HR. Ahmad, ath-Thabrani, ad-Daruqutni)

PERSEMBAHAN

Segala puji penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, atas limpahan rahmat dan karunia-nya semata, penulis dapat menyelesaikan tugas akhir (tesis) ini. Pada proses penyelesaian tesis ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dan dukungan dari berbagai pihak dan oleh sebab itu maka pada kesempatan ini penulis menghaturkan terimakasih dan mempersembahkan hasil penelitian ini kepada:

1. Ibunda tercinta Hj. Maimunah, S.Pd., yang telah melahirkan dan membesarkan penulis serta selalu memberikan do'a dan ridho-nya dalam setiap langkah dan keputusan yang penulis ambil;
2. Bapak H. Sukasdiman, S.Pd., dan Ibu Hj. Sudarmi yang telah memberikan tempat berteduh kepada penulis dan keluarga kecil penulis serta tak luput juga do'a dan bimbingan hidup dari mereka yang membuat penulis tetap berdiri tegak dalam mengarungi kehidupan;
3. Keluarga kecil penulis, Tri Buana Tungga Dewi, S.H yang telah bersedia dan ikhlas dalam mendampingi penulis mengarungi kehidupan. Semangat, do'a dan dukungannya tak luput menjadi bekal setiap hari bagi penulis. Anak-anak penulis, Shaqilla Anindira Mecca dan Azkayra Zeeva Elmira yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menjadi sosok seorang ayah.
4. Alamir Ario Manu yang telah menjadi kakak sekaligus menggantikan sosok ayah bagi penulis. Bimbingan, do'a dan dukungannya pun tak luput dalam setiap langkah dan keputusan penulis, termasuk ketika penulis bermaksud melanjutkan jenjang pendidikan pasca sarjana ini;
5. Dr. Nasrullah Nawawi, S.H., M.M., M.H., CLA., CRA., CLI., sebagai paman sekaligus mentor bagi penulis dalam menjalankan profesi hukum.
6. Seluruh rekan pada kantor Hukum ANN INDONESIA RESWARA, yang juga turut andil dalam membantu penulis untuk menyajikan data pada karya ilmiah ini;
7. Rekan seperjuangan Guntur Afifi, S.H., M.H dan kantor hukum RED49, yang telah memberikan ruang dan kesempatan kepada penulis untuk tetap dapat menjalankan profesi selama menempuh pendidikan Magister Hukum.

8. Kawan-kawan Magister Hukum FH UII Angkatan 53 dan terkhusus kawan seperjuangan pada BKU Hukum Bisnis yang telah saling mendukung dan menguatkan selama proses perkuliahan;

Akhir kata penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang turut berpartisipasi dalam penulisan Tesis ini, semoga Tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 2026

(Khairul Umam, S.H.)

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran *Allah Subhanahu Wa Ta'ala* yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya serta tidak lupa shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “Eksekusi Terhadap Harta Pemegang Saham yang Menjadi Jaminan Fidusia dalam Proses Kepailitan Perseroan Terbatas”. Sebagai manusia biasa tentunya penulis menyadari bahwa tesis ini jauh dari kata kesempurnaan. Namun demikian, dengan iringan do’a dan harapan, semoga tesis ini bisa memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya. Penulis juga menyadari bahwa dalam penyusunan Tesis ini tidak dapat dilepaskan dari kenyataan adanya bantuan dalam bentuk apapun dari berbagai pihak. Oleh karenanya, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Prof Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia periode 2022-2026, dan seluruh jajaran pemimpin universitas.
2. Prof. Dr. Budi Agus Riswandi, S.H., M.Hum, selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Mahrus Ali, S.H., M.H, selaku Ketua Jurusan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
4. Prof. Dr. Sefriani, S.H., M.Hum, selaku Ketua Program Studi Hukum Program Magister Universitas Islam Indonesia.
5. Dr. Siti Anisah, S.H., M.Hum., selaku dosen pembimbing tesis, telah dengan sabar dan telaten, serta memberikan arahan selama penyusunan tesis hingga selesai.
6. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Pegawai, Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan layanan prima sampai penulis menyelesaikan studi.
7. Teman-teman seperjuangan yang selalu ada dan memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.

Akhir kata penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang turut berpartisipasi dalam penulisan Tesis ini, semoga Tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 2026

(Khairul Umam, S. H.)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL LUAR	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Tujuan Penelitian	3
D. Manfaat Penelitian	4
E. Orisinalitas Penelitian	4
F. Teori dan Doktrin.....	18
1. Teori Kepastian Hukum.....	18
2. Teori Perlindungan Hukum.....	19
3. Teori Badan Hukum.....	20
G. Metode Penelitian	22
1. Jenis Penelitian.....	22
2. Pendekatan Penelitian	22
3. Fokus Penelitian	23
4. Sumber Bahan Hukum	23
5. Metode Pengumpulan Bahan Hukum	24
6. Metode Analisis Bahan Hukum	25
H. Sistematika Tesis	27
BAB II KAJIAN TEORITIS	28
A. Tinjauan Umum tentang Perseroan Terbatas	28
1. Pengertian dan Dasar Hukum Perseroan Terbatas	28
2. Perseroan Terbatas sebagai Badan Hukum	30
3. Prinsip Pemisahan Harta Kekayaan dan Tanggung Jawab Terbatas	32
4. Organ Perseroan Terbatas	34
B. Tinjauan Umum tentang Saham.....	36
1. Pengertian dan Jenis Saham	36
2. Kedudukan Hukum Saham sebagai Benda Bergerak Tidak Berwujud.....	39
3. Pengalihan dan Pembebanan Saham sebagai Objek Jaminan	41
C. Tinjauan Umum tentang Jaminan Fidusia	44
1. Pengertian dan Dasar Hukum Jaminan Fidusia.....	44

2. Objek dan Subjek Jaminan Fidusia	46
3. Pembebanan dan Pendaftaran Jaminan Fidusia	48
4. Eksekusi Jaminan Fidusia	51
D. Tinjauan Umum tentang Penanggungan Utang (<i>Borgtocht</i>)	53
1. Pengertian dan Dasar Hukum Penanggungan Utang	53
2. Hak-Hak Istimewa Penjamin: <i>Voorrecht van Uitwinning</i> dan <i>Voorrecht van Splitsing</i>	56
3. Pelepasan Hak-Hak Istimewa Penjamin	59
E. Tinjauan Umum tentang Kepailitan Perseroan Terbatas	61
1. Pengertian dan Syarat Kepailitan	61
2. <i>Boedel Pailit</i> dan Batas-Batasnya	64
3. Kedudukan Kreditor dalam Kepailitan: Separatis, Preferen, dan Konkuren	66
F. Tinjauan Umum tentang Penyelesaian Utang	69
1. Pengertian dan Dasar Hukum Pencampuran Utang	69
2. Komposisi dan <i>Compositio</i> dalam Hukum Penyelesaian Utang	71
3. Perjumpaan Piutang sebagai Instrumen Penyelesaian	73
G. Tinjauan Hukum Islam tentang Jaminan Utang dan Penanggungan	75
BAB III STATUS HUKUM SAHAM YANG DIJAMINKAN DENGAN JAMINAN FIDUSIA UNTUK MENANGGUNG PERIKATAN PERSEROAN TERBATAS.....	80
1. Status Hukum Saham Yang Dijaminkan Dengan Jaminan Fidusia Untuk Menanggung Perikatan Perseroan Terbatas	80
2. Eksekusi Jaminan Fidusia Berupa Saham Milik Para Pemegang Saham Yang Tidak Masuk Daftar Harta Pailit	91
BAB IV PENUTUP	109
A. Kesimpulan	109
B. Saran	110
DAFTAR PUSTAKA	113

EKSEKUSI TERHADAP HARTA PEMEGANG SAHAM YANG MENJADI JAMINAN FIDUSIA DALAM PROSES KEPAILITAN PERSEROAN

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji dua persoalan hukum dalam perkara kepailitan Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby atas PT Citra Gading Asritama. Persoalan pertama menyangkut status hukum saham pemegang saham yang dijamin dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan Perseroan Terbatas ketika perseroan dinyatakan pailit. Persoalan kedua menyangkut mekanisme eksekusi jaminan fidusia berupa saham yang tidak masuk dalam daftar harta pailit. Penelitian ini menggunakan metode normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan kasus.

Hasil penelitian menunjukkan dua temuan utama. Saham pemegang saham yang dijamin dengan jaminan fidusia berkedudukan sebagai harta pihak ketiga yang berada di luar *boedel pailit* perseroan. Frasa "seluruh kekayaan debitor" dalam Pasal 21 UU Kepailitan harus ditafsirkan secara sistematis sebagai harta perseroan semata, bukan harta pribadi pemegang saham selaku subjek hukum yang terpisah berdasarkan Pasal 3 ayat (1) UU Nomor 40 Tahun 2007. Pemegang saham yang menjaminkan sahamnya berkedudukan sebagai penanggung (*borg*) berdasarkan Pasal 1820 KUHPerdara, sehingga hak kebendaan berupa *droit de suite* dan *droit de preference* tidak hapus dengan adanya kepailitan perseroan, sebagaimana ditegaskan SEMA Nomor 2 Tahun 2024.

Mekanisme eksekusi saham tersebut tidak tunduk pada ketentuan penangguhan eksekusi (*stay*) Pasal 56 UU Kepailitan karena saham sejak awal berada di luar *boedel pailit*. Mekanisme eksekusi yang tepat ditempuh melalui penetapan hakim pengawas yang menegaskan kedudukan saham di luar *boedel pailit* sekaligus menetapkan penjualannya sebagai kewenangan eksklusif kreditor pemegang jaminan. Asas *res judicata* melekat pada penetapan tersebut sehingga penetapan hakim pengawas dianggap benar dan mengikat para pihak. Hasil eksekusi dapat diintegrasikan melalui perjumpaan piutang berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan.

Kata kunci : Jaminan Fidusia, Harta Pailit, Pemegang Saham

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam praktik perbankan, Perseroan Terbatas (PT) selaku debitor kerap menghadapi ketidakcukupan nilai jaminan korporasi, sehingga pihak perbankan selaku kreditor meminta pemegang saham untuk turut memberikan jaminan tambahan berupa harta pribadinya, termasuk kepemilikan saham pada Perseroan, guna memperkuat perjanjian kredit yang dibuat.¹ Pemegang saham yang demikian berkedudukan sebagai penjamin (*borg*) sebagaimana diatur dalam Pasal 1820 KUHPerdara tentang penanggungan utang (*borgtocht*), sekaligus tunduk pada Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia karena kepemilikan sahamnya diikat sebagai objek jaminan fidusia untuk menjamin pelunasan utang Perseroan.²

Permasalahan hukum muncul ketika Perseroan Terbatas selaku debitor utama dinyatakan pailit berdasarkan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (UU Kepailitan). Kepailitan mengakibatkan seluruh harta kekayaan debitor masuk ke dalam sitaan umum (*boedel pailit*) untuk kepentingan seluruh kreditor sebagaimana diatur dalam Pasal 21 UU Kepailitan. Namun, saham yang dijamin oleh pemegang saham merupakan harta milik pihak ketiga yang secara prinsip tidak termasuk dalam boedel pailit Perseroan, sehingga menimbulkan kerumitan tersendiri dalam

¹ Rizky Maulana Nugraha, Aris Machmud, and Fokky Fuad, "Akibat Hukum Terhadap Aset Milik Pihak Ketiga Yang Dijamin Kepada Kreditor Dalam Kepailitan," *Binamulia Hukum* 12, no. 1 (August 30, 2023): 191–99, <https://doi.org/10.37893/jbh.v12i1.504>.

² R. Subekti, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek)*, ed. R. Tjitrosoedibyo (Jakarta: Pradnya Paramita, 2009), Pasal 1820.

penyelesaian kewajiban debitor.³

Di sisi lain, kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham pemegang saham berkedudukan sebagai kreditor separatis berdasarkan Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan, yang berhak mengeksekusi jaminannya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. Namun, hak eksekusi tersebut dibatasi oleh mekanisme penangguhan eksekusi (*stay*) selama paling lama 90 hari sebagaimana diatur dalam Pasal 56 sampai Pasal 58 UU Kepailitan, dan apabila kreditor tidak melaksanakan eksekusi dalam jangka waktu 2 bulan sejak insolvensi, kurator berwenang mengambil alih penjualan agunan berdasarkan Pasal 59 ayat (2) UU Kepailitan. Persoalan hukum yang mendasar adalah apakah ketentuan *stay* tersebut berlaku pula terhadap jaminan fidusia berupa saham milik pemegang saham yang tidak masuk dalam daftar harta pailit, mengingat saham tersebut bukan merupakan harta milik debitor pailit.⁴

Permasalahan hukum tersebut secara konkret tercermin dalam perkara kepailitan Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby. Dalam perkara tersebut, PT. Citra Gading Asritama (dalam Pailit) selaku debitor pailit memperoleh fasilitas kredit dari PT. Bank Pembangunan Daerah Kalimantan Timur dan Kalimantan Utara (BPD KALTIMTARA), dengan jaminan berupa kepemilikan saham para pemegang saham yang telah diikat dengan jaminan fidusia. Perkara ini memperlihatkan belum adanya kepastian hukum mengenai status dan mekanisme eksekusi jaminan fidusia berupa saham milik pihak ketiga dalam proses kepailitan

³ R. Subekti, *Hukum Perjanjian* (Jakarta: Intermasa, 2005), hal. 185-187.

⁴ Pemerintah Pusat Indonesia, “Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 Tentang Jaminan Fidusia” (1999), Pasal 1 Angka 2.

Perseroan Terbatas.⁵

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini menjadi penting untuk mengkaji status hukum saham yang dijamin dengan jaminan fidusia dalam proses kepailitan Perseroan Terbatas, serta mekanisme eksekusi jaminan fidusia berupa saham milik pemegang saham yang tidak masuk dalam daftar harta pailit, dikaitkan dengan ketentuan penanggungan utang dalam KUHPerdara dan kedudukan kreditor separatis dalam UU Kepailitan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penulis merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana status hukum saham yang dijamin dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan perseroan terbatas dalam hal perseroan terbatas dinyatakan pailit?
2. Bagaimana eksekusi jaminan fidusia berupa saham milik para pemegang saham yang tidak masuk daftar harta pailit hal perseroan terbatas dinyatakan pailit?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengkaji dan menganalisis status hukum saham yang dijamin dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan perseroan terbatas dalam hal perseroan terbatas dinyatakan pailit.
2. Untuk mengkaji dan menganalisis mekanisme eksekusi jaminan fidusia berupa saham milik para pemegang saham yang tidak masuk daftar harta

⁵ Pengadilan Negeri Surabaya, "Putusan PN Surabaya Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN Niaga Sby" (Surabaya: Pengadilan Negeri, 2019).

pailit dalam hal perseroan terbatas dinyatakan pailit.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

- a. Penelitian ini dapat memberikan wawasan dan meningkatkan kesadaran kreditur separatis agar dapat menerapkan prinsip kehati-hatian dalam memberikan fasilitas kredit kepada masyarakat; dan
- b. Penelitian ini dapat dijadikan bahan literatur bagi para akademisi khususnya yang memiliki ketertarikan terhadap hukum Perseroan Terbatas dan Hukum Jaminan khususnya terhadap proses eksekusi dalam bingkai hukum Kepailitan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi sumber rujukan bagi masyarakat luas, kreditur separatis, Kurator, aparat penegak hukum, terutama hakim Peradilan Niaga terkait status hukum dan mekanisme eksekusi Harta Pemegang Saham yang terikat jaminan fidusia dalam hal perseroan terbatas dinyatakan pailit

E. Orisinalitas Penelitian

Sebagai bahan perbandingan untuk menilai orisinalitas penelitian ini, penulis mencari referensi-referensi penelitian dalam bentuk tesis ataupun karya ilmiah lainnya diberbagai Universitas penyelenggara Program Studi Magister Hukum yang pada pokoknya membahas tentang eksekusi harta pemegang saham / pihak ketiga yang dilakukan dalam proses kepailitan perseroan terbatas.

Hasil penelusuran penulis, terutama melalui penelusuran digital, masih sulit sekali menemukan penelitian yang telah disusun dalam bentuk tesis yang meneliti

isu hukum yang sama yaitu eksekusi harta pemegang saham/pihak ketiga yang dilakukan dalam proses kepailitan perseroan terbatas. Hasil penelitian yang penulis temukan masih dalam bentuk jurnal, skripsi dan sedikit tesis. Beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Penelitian terdahulu

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Dita Octaviane ⁶	Tesis: Eksekusi Putusan Pailit Perseroan Terhadap Asset Pribadi Pemegang Saham.	Penelitian tesis ini membahas mengenai akibat hukum dari eksekusi putusan pernyataan kepailitan bagi harta perseroan terbatas dan mengetahui proses penarikan asset pribadi pemegang saham yang tidak dilakukan inbreng sebagai boedel pailit/harta pailit.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah membahas eksekusi terhadap harta pribadi pemegang saham dalam proses kepailitan Perseroan Terbatas dan menggunakan pendekatan normatif dengan studi kasus putusan Pengadilan Niaga. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis menggunakan studi kasus Pengadilan Niaga Semarang; aset pemegang saham tidak terikat jaminan fidusia; dan eksekusi dilakukan atas izin hakim pengawas melalui penetapan. Penelitian penulis menggunakan studi kasus Pengadilan Niaga Surabaya; aset pemegang saham terikat jaminan fidusia; dan pemegang saham berkedudukan sebagai borg berdasarkan KUHPerdara.

⁶ Dita Octaviane, "Eksekusi Putusan Pailit Perseroan Terhadap Aset Pribadi Pemegang Saham" (Universitas Gajahmada, 2016).

Tabel 2. Penelitian terdahulu II

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Ahmad Saleh ⁷	Tesis: Kepastian Hukum Dalam Eksekusi dan Lelang Saham Sebagai Jaminan Fidusia.	Penelitian tesis ini membahas mengenai ketentuan tentang eksekusi dan pelelangan objek Jaminan Fidusia berupa saham serta membahas terkait perlindungan hukum bagi debitur terhadap pelelangan objek Jaminan Fidusia berupa saham.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah membahas eksekusi jaminan fidusia berupa saham, mengkaji mekanisme pelelangan saham sebagai objek jaminan fidusia, dan menggunakan pendekatan normatif yuridis. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih memfokuskan eksekusi saham fidusia dalam kondisi normal (tidak dalam kepailitan) dengan fokus pada perlindungan debitur. Penelitian penulis mengkaji eksekusi dalam konteks kepailitan PT, mengkaji status saham milik pemegang saham selaku borg, dan membahas konflik antara hak kreditor separatis dengan mekanisme stay kepailitan.

Tabel 3. Penelitian terdahulu III

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Jessica Djaja Putra ⁸	Tesis: Hak Kreditor atas Objek Gadai Saham Bilamana Perseroan Terbatas yang Mengeluarkan Saham dinyatakan Pailit	Penelitian tesisi ini membahas mengenai kedudukan kreditor pemegang gadai saham bilamana Perseroan Terbatas yang mengeluarkan saham tersebut dinyatakan pailit serta upaya kreditor pemegang gadai saham bilamana Perseroan Terbatas yang mengeluarkan saham dinyatakan pailit.

⁷ Saleh Ahmad, "Kepastian Hukum Dalam Eksekusi Dan Lelang Saham Sebagai Jaminan Fidusia," *Badamai Law Journal: Magister Hukum Universitas Lambung Mangkurat* 7, no. 2 (2023): 118–36.

⁸ Jessica Djaja Putra, "Hak Kreditor Atas Objek Gadai Saham Bilamana Perseroan Terbatas Yang Mengeluarkan Saham Dinyatakan Pailit" (Universitas Airlangga Surabaya, 2020).

Persamaan pada penelitian tersebut adalah membahas kedudukan kreditor pemegang jaminan atas saham ketika PT dinyatakan pailit dan mengkaji mekanisme eksekusi jaminan dalam proses kepailitan PT. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis menggunakan lembaga jaminan gadai saham, bukan jaminan fidusia. Penelitian penulis mengkaji jaminan fidusia atas saham milik pemegang saham selaku borg, mengkaji status hukum saham tersebut dalam boedel pailit, dan menganalisis kewenangan pihak yang berhak melakukan eksekusi berdasarkan UU Kepailitan.

Tabel 4. Penelitian terdahulu IV

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Sofyan Hadi ⁹	Tesis: Keabsahan Lelang Saham Sebagai Obyek Gadai Dalam Perjanjian Utang Piutang Perorangan	Penelitian tesis ini membahas mengenai Keabsahan lelang saham perorangan yang dilakukan oleh pemegang jaminan (kreditor) serta mekanisme yang harus ditempuh berdasarkan peraturan perundang-undangan serta upaya yang dapat dilakukan apabila nilai penjualan belum menutupi nilai hutang.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji mekanisme eksekusi/lelang atas saham yang dijadikan objek jaminan kebendaan dan mengkaji aspek keabsahan eksekusi jaminan saham berdasarkan peraturan perundang-undangan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji gadai saham perorangan (sebagian saham) dalam kondisi normal tanpa kepailitan. Penelitian penulis mengkaji jaminan fidusia atas keseluruhan saham pemegang saham PT dalam situasi kepailitan, serta

⁹ Sofyan Hadi, “Keabsahan Lelang Saham Sebagai Objek Gadai Dalam Perjanjian Utang Piutang Perorangan” (Universitas Airlangga Surabaya, n.d.).

menganalisis kedudukan pemegang saham sebagai borg dan berlakunya mekanisme stay kepailitan terhadap jaminan pihak ketiga. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 5. Penelitian terdahulu V

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Neng Ervinasari ¹⁰	Tesis Magister Hukum, Universitas Brawijaya, 2017 Saham Perseroan Terbatas Sebagai Objek Jaminan Fidusia	Penelitian ini mengkaji kriteria saham PT sebagai objek jaminan fidusia dan mekanisme eksekusinya melalui sistem lelang dan negosiasi di pasar modal.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji saham PT sebagai objek jaminan fidusia dan mekanisme eksekusinya, serta menggunakan pendekatan normatif yuridis terhadap UU Jaminan Fidusia dan UU Perseroan Terbatas. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis mengkaji saham sebagai objek fidusia untuk menjamin utang pribadi pemilik saham dalam kondisi normal. Penelitian penulis mengkaji saham pemegang saham yang dijamin sebagai borgtocht untuk menanggung utang PT, dikaji dalam konteks kepailitan PT, dan menganalisis apakah stay eksekusi kepailitan berlaku terhadap jaminan fidusia milik pihak ketiga tersebut. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

¹⁰ Ervinasari Neng, "Saham Perseroan Terbatas Sebagai Objek Jaminan Fidusia" (Universitas Brawijaya, 2017).

Tabel 6. Penelitian terdahulu VI

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Rudhy Florentinus Dewanto ¹¹	Tesis Magister Kenotariatan, Universitas Diponegoro, 2009 Kedudukan Kreditur Selaku Penerima Jaminan Fidusia Dalam Hal Debitur Pailit	Penelitian ini membahas perlindungan hukum kreditur penerima jaminan fidusia ketika debitur pailit dan hak kreditur apabila objek jaminan fidusia sudah tidak ada dalam harta pailit.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji hak dan perlindungan kreditur pemegang jaminan fidusia dalam proses kepailitan, serta mengkaji mekanisme eksekusi jaminan fidusia dikaitkan dengan UU Kepailitan dan UU Jaminan Fidusia. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji jaminan fidusia atas aset milik debitor pailit sendiri. Penelitian penulis secara khusus mengkaji jaminan fidusia atas saham milik pemegang saham selaku pihak ketiga (borg) yang bukan bagian dari boedel pailit, serta menganalisis apakah kedudukan pemegang saham sebagai borg memengaruhi mekanisme eksekusi jaminan fidusia tersebut dalam proses kepailitan PT. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 7. Penelitian terdahulu VII

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Yatika Rukmana ¹²	Tesis Magister Hukum, Universitas Gadjah Mada, 2011 Tinjauan Yuridis tentang Dampak Kepailitan	Penelitian ini mengkaji dampak kepailitan terhadap eksekusi jaminan fidusia, khususnya mekanisme penangguhan 90 hari (stay) dan kedudukan kreditor

¹¹ Rudhy Florentius Dewanto, “Kedudukan Fidusia Selaku Penerima Jaminan Fidusia Dalam Hal Debitur Pailit” (Universitas Diponegoro, 2009).

¹² Yatika Rukmana, “Tinjauan Yuridis Tentang Dampak Kepailitan Terhadap Eksekusi Jaminan Fidusia” (Universitas Gadjah Mada, 2011).

	terhadap Eksekusi Jaminan Fidusia	separatis dalam pemberesan harta pailit.
--	-----------------------------------	--

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji dampak mekanisme stay kepailitan (90 hari) terhadap hak eksekusi kreditor separatis pemegang jaminan fidusia dan menganalisis ketentuan Pasal 56-59 UU Kepailitan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji jaminan fidusia atas aset debitor pailit dengan pendekatan normatif-empiris (wawancara hakim Pengadilan Niaga Semarang). Penelitian penulis mengkaji apakah ketentuan stay berlaku terhadap jaminan fidusia berupa saham milik pihak ketiga (pemegang saham/borg) yang secara hukum bukan bagian dari boedel pailit PT, menggunakan studi kasus Pengadilan Niaga Surabaya. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 8. Penelitian terdahulu VIII

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Rizki Ardhiyanto ¹³	Tesis Magister Hukum, Universitas Tarumanegara, 2020 Problematika Kepastian Hukum Eksekusi Hak Tanggungan Dalam Perkara Kepailitan (Studi Kasus Putusan Kasasi Nomor 758 K/PDT.SUS/2012)	Penelitian ini mengkaji problematika kepastian hukum dalam eksekusi hak tanggungan pada perkara kepailitan dikaitkan dengan kedudukan kreditor separatis dan mekanisme stay.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji problematika kepastian hukum eksekusi jaminan kebendaan dalam konteks kepailitan PT dan menganalisis kedudukan kreditor separatis berdasarkan UU Kepailitan. Namun, penelitian ini

¹³ Rizki Ardhiyanto, "Problematika Kepastian Hukum Eksekusi Hak Tanggungan Dalam Perkara Kepailitan (Studi Kasus Putusan Kasasi Nomor 758 K/PDT.SUS/2012)" (Universitas Tarumanegara, 2020).

berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji hak tanggungan (jaminan atas benda tidak bergerak milik debitor) berdasarkan studi kasus putusan kasasi MA. Penelitian penulis mengkaji jaminan fidusia berupa saham (benda bergerak tidak berwujud) milik pemegang saham selaku pihak ketiga/borg, dengan fokus pada status hukum jaminan tersebut dalam boedel pailit dan mekanisme eksekusinya melalui hakim pengawas di Pengadilan Niaga Surabaya. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 9. Penelitian terdahulu IX

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Heri Subagyo dan I Made Kanthika ¹⁴	Jurnal, 2023 Perlindungan Hukum Kreditor Separatis Terhadap Jaminan Kebendaan Pihak Ketiga Dalam Perkara Kepailitan (Studi Kasus Perkara Kepailitan Nomor : 21/Pdt.Sus.Gugatan Lain-Lain/2019/Pn.Niaga Sby., Juncto Perkara Nomor : 18/Pdt.Sus/Pkpu/2018/Pn .Sby	Penelitian ini mengkaji perlindungan hukum kreditor separatis atas jaminan kebendaan milik pihak ketiga yang masuk dalam perkara kepailitan, dengan studi kasus putusan Pengadilan Niaga Surabaya.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji perlindungan hukum kreditor separatis atas jaminan kebendaan milik pihak ketiga dalam perkara kepailitan PT dan sama-sama menggunakan studi kasus dari Pengadilan Niaga

¹⁴ Heri Subagyo and I Made Kanthika, "Perlindungan Hukum Kreditor Separatis Terhadap Jaminan Kebendaan Pihak Ketiga Dalam Perkara Kepailitan (Studi Kasus Perkara Kepailitan Nomor : 21/Pdt.Sus.Gugatan Lain-Lain/2019/PN.Niaga Sby., Juncto Perkara Nomor : 18/Pdt.Sus/PKPU/2018/PN.Sby," *Journal Equitable* 8, no. 2 (June 30, 2023): 208–33, <https://doi.org/10.37859/jeq.v8i2.4953>.

Surabaya. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji jaminan kebendaan pihak ketiga secara umum dengan instrumen perlindungan berupa gugatan lain-lain. Penelitian penulis secara spesifik mengkaji jaminan fidusia berupa saham pemegang saham yang berkedudukan sebagai borg, menganalisis aspek penanggungan utang (*voorrecht van uitwinning* dan *voorrecht van splitsing*), serta mekanisme eksekusi melalui penetapan hakim pengawas. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 10. Penelitian terdahulu X

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Sahnaz Kartika ¹⁵	Tesis Magister Hukum, Universitas Sumatera Utara, 2020 Perlindungan Hukum Pihak Ketiga Sebagai Pemegang Jaminan Fidusia Terhadap Harta Benda yang Ditetapkan Sebagai Boedel Pailit oleh Kurator (Studi Kasus Putusan No. 2/Pdt.Sus-Lain-Lain/2019/PN.Niaga Medan)	Penelitian ini membahas status benda jaminan fidusia milik pihak ketiga yang dimasukkan dalam boedel pailit oleh kurator, dan perlindungan hukum bagi pihak ketiga pemegang jaminan fidusia.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji status hukum benda jaminan fidusia milik pihak ketiga dalam proses kepailitan dan perlindungan hukumnya berdasarkan Pasal 21 UU Kepailitan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih menempatkan pihak ketiga

¹⁵ Sahnaz Kartika, “Perlindungan Hukum Pihak Ketiga Sebagai Pemegang Jaminan Fidusia Terhadap Harta Benda Yang Ditetapkan Sebagai Boedel Pailit Oleh Kurator (Studi Kasus Putusan No.2/Pdt.Sus-Lain-Lain/2019/PN.Niaga Medan Jo. No.7/Pdt.Sus- PKPU/2018/PN.Niaga Medan)” (Universitas Sumatera Utara, 2021).

sebagai kreditur pemegang jaminan fidusia atas persediaan barang (benda bergerak berwujud) dengan studi kasus Pengadilan Niaga Medan. Penelitian penulis mengkaji pihak ketiga sebagai pemegang saham yang berkedudukan sebagai borg (bukan sebagai kreditur), dengan objek jaminan fidusia berupa saham (benda bergerak tidak berwujud), dan studi kasus Pengadilan Niaga Surabaya, disertai analisis aspek penanggungan utang dalam KUHPerdara. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 11. Penelitian terdahulu XI

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Rizky Maulana Nugraha, Aris Machmud, Fokky Fuad ¹⁶	Jurnal: Akibat Hukum Terhadap Aset Milik Pihak Ketiga yang Dijaminkan Kepada Kreditur Dalam Kepailitan	Penelitian ini membahas mengenai akibat hukum terhadap harta milik pihak ketiga yang dijamin oleh perseroan dalam kepailitan berdasarkan Putusan Nomor 15/Pdt.Sus-GLL/2019/PN.Niaga.Jkt.Pst. penelitian ini mengkaji putusan majelis hakim dalam perkara gugatan lain-lain di Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, dengan obyek gugatan adalah harta pemegang saham yang tercatat dalam daftar harta pailit dan dijual oleh kurator.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji akibat hukum dan status aset pihak ketiga yang dijamin dalam proses kepailitan PT, serta menganalisis kedudukan aset tersebut dikaitkan dengan Pasal 21 UU Kepailitan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji aset pemegang saham yang telah masuk dalam daftar harta pailit dan

¹⁶ Nugraha, Machmud, and Fuad, *loc. cit.*

dijual kurator, dengan studi kasus Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Penelitian penulis mengkaji saham pemegang saham yang diikat jaminan fidusia sebagai *borgtocht* dan tidak masuk *boedel pailit*, menganalisis hak *voorrecht van uitwinning* dan *voorrecht van splitsing*, serta studi kasus Pengadilan Niaga Surabaya. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 12. Penelitian terdahulu XII

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Gracia Putri, Jessica Fionita dan Juan Matheus ¹⁷	Jurnal: Lelang Eksekusi Kepailitan atas Tanah dan Bangunan yang dimiliki Bersama oleh Pihak Ketiga dan Debitur Pailit	Penelitian ini mengkaji pelaksanaan lelang eksekusi dalam kepailitan atas tanah dan bangunan yang dimiliki bersama oleh pihak ketiga dan debitur pailit.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji mekanisme eksekusi harta milik pihak ketiga dalam proses kepailitan PT dan menganalisis hubungan hukum antara debitur pailit dengan pihak ketiga pemilik aset yang menjadi objek eksekusi. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji objek jaminan berupa tanah dan bangunan (benda tidak bergerak) yang dimiliki bersama antara debitur pailit dan pihak ketiga, dengan mekanisme lelang eksekusi kepailitan. Penelitian penulis mengkaji jaminan fidusia berupa saham (benda bergerak tidak berwujud) milik pemegang saham selaku borg yang bukan pemilik bersama aset dengan debitor, serta mekanisme eksekusi melalui hakim pengawas. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan

¹⁷ Gracia Putri, Jessica Fionita, and Juan Matheus, "Lelang Eksekusi Kepailitan Atas Tanah Dan Bangunan Yang Dimiliki Bersama Oleh Pihak Ketiga Dan Debitur Pailit," *Jurnal Supremasi*, September 20, 2024, 1–15, <https://doi.org/10.35457/supremasi.v14i2.3810>.

oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 13. Penelitian terdahulu XIII

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Ariyanto ¹⁸	Jurnal: Akibat Hukum Pemegang Hak Tanggungan yang tidak mendaftarkan sebagai Kreditor Dalam Kepailitan	Penelitian ini membahas mengenai akibat hukum pemegang hak tanggungan yang tidak mendaftarkan sebagai kreditor dan berakhirnya waktu 60 hari eksekusi sendiri dalam kepailitan serta mengenai perlindungan hukum bagi kreditor pemegang hak tanggungan yang tidak mendaftarkan sebagai kreditor dan berakhirnya waktu 60 hari eksekusi sendiri dalam kepailitan.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji akibat hukum terhadap hak eksekusi kreditor separatis pemegang jaminan kebendaan dalam proses kepailitan dan menganalisis batasan waktu eksekusi berdasarkan UU Kepailitan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji hak tanggungan atas benda tidak bergerak milik debitor pailit, dengan fokus pada konsekuensi tidak mendaftarkan sebagai kreditor. Penelitian penulis mengkaji jaminan fidusia atas saham (benda bergerak tidak berwujud) milik pemegang saham selaku pihak ketiga/borg yang bukan debitor pailit, dengan fokus pada apakah mekanisme stay dan batas waktu eksekusi kepailitan berlaku terhadap jaminan yang bukan bagian dari boedel pailit. Oleh karena itu, dapat dikatakan

¹⁸ Ariyanto Ariyanto, “Akibat Hukum Pemegang Hak Tanggungan Yang Tidak Mendaftarkan Sebagai Kreditor Dalam Kepailitan,” *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 29, no. 2 (May 1, 2022): 305–23, <https://doi.org/10.20885/iustum.vol29.iss2.art4>.

bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

Tabel 14. Penelitian terdahulu XIV

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Yofi Permatasari dan Richard C. Adam ¹⁹	Jurnal: Perlindungan Hukum Bagi Kreditur Berkaitan dengan Aset Pihak Ketiga yang Dijadikan Sebagai Harta Pailit	Penelitian ini mengkaji penerapan aturan hukum pada Putusan Mahkamah Agung Nomor 1240K/Pdt.Sus-Pailit/2023 yang bertujuan untuk menganalisis perlindungan hukum bagi kreditur pemegang jaminan pihak ketiga.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji perlindungan hukum kreditur atas aset pihak ketiga dalam proses kepailitan dan menganalisis ketentuan Pasal 21 UU Kepailitan berkaitan dengan batasan boedel pailit. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji jaminan kebendaan pihak ketiga secara umum dengan instrumen perlindungan berupa gugatan lain-lain. Penelitian penulis secara spesifik mengkaji jaminan fidusia berupa saham pemegang saham yang berkedudukan sebagai borg, menganalisis aspek penanggungan utang (*voorrecht van uitwinning* dan *voorrecht van splitsing*), serta mekanisme eksekusi melalui penetapan hakim pengawas. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

¹⁹ Yofi Permatasari and Richard C. Adam, "Perlindungan Hukum Bagi Kreditur Berkaitan Dengan Aset Pihak Ketiga Yang Dijadikan Sebagai Harta Pailit," *Ranah Research : Journal of Multidisciplinary Research and Development* 7, no. 2 (December 1, 2024): 752–63, <https://doi.org/10.38035/rrj.v7i2.1280>.

Tabel 15. Penelitian terdahulu XV

Nama Penulis	Judul Penelitian	Permasalahan
Eric Prihartono, Yuhelson dan Wira Franciska ²⁰	Jurnal: Disparitas Kewenangan Penjualan Objek Jaminan Milik Pihak Ketiga dalam Proses Kepailitan	Penelitian ini mengkaji berkaitan dengan mekanisme penjualan/eksekusi jaminan pihak ketiga setelah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan Nomor 122 Tahun 2023 tentang petunjuk pelaksanaan lelang, yang menitikberatkan pada penjualan objek jaminan atas nama pihak ketiga dalam proses kepailitan.

Persamaan pada penelitian tersebut adalah mengkaji mekanisme dan kewenangan eksekusi/penjualan objek jaminan milik pihak ketiga dalam proses kepailitan PT, serta menganalisis pihak yang berwenang melakukan eksekusi. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian tersebut, karena disini penulis lebih mengkaji disparitas kewenangan penjualan jaminan pihak ketiga secara umum pasca PMK Nomor 122 Tahun 2023, menitikberatkan pada kewenangan KPKNL. Penelitian penulis mengkaji secara spesifik jaminan fidusia berupa saham pemegang saham selaku borg, menganalisis status hukumnya sebagai bukan boedel pailit, serta mekanisme eksekusi melalui penetapan hakim pengawas berdasarkan studi kasus Pengadilan Niaga Surabaya. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh penulis ini merupakan penelitian yang sifatnya melengkapi dan menyempurnakan penelitian tersebut.

²⁰ Eric Prihartono, Yuhelson Yuhelson, and Wira Franciska, "Disparitas Kewenangan Penjualan Objek Jaminan Milik Pihak Ketiga Dalam Proses Kepailitan," *Cendekia : Jurnal Penelitian Dan Pengkajian Ilmiah* 1, no. 12 (December 19, 2024): 906–15, <https://doi.org/10.62335/x619zq80>.

F. Teori dan Doktrin

1. Teori Kepastian Hukum (*Grand Theory*)

Kepastian hukum merupakan salah satu tujuan fundamental hukum yang menghendaki bahwa norma-norma hukum harus jelas, konsisten, dan dapat diprediksi dalam penerapannya. Gustav Radbruch menempatkan kepastian hukum (*rechtssicherheit*) sebagai salah satu dari tiga nilai dasar hukum bersama keadilan (*gerechtigkeits*) dan kemanfaatan (*zweckmassigkeit*).²¹

Dalam konteks hukum jaminan dan kepailitan, kepastian hukum menjadi sangat krusial karena menyangkut hak-hak para pihak yang bersifat kebendaan (*zakelijk recht*). Lon Fuller menyatakan bahwa sistem hukum yang baik harus memiliki konsistensi internal, dalam arti tidak terdapat pertentangan antara satu norma dengan norma lainnya. Pertentangan norma yang muncul antara Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan yang memberikan hak eksekusi separatis seolah tidak terjadi kepailitan dengan Pasal 56 yang membatasi hak tersebut melalui mekanisme *stay* selama 90 hari, secara langsung menimbulkan ketidakpastian hukum bagi para pihak.²²

Relevansi teori kepastian hukum dalam penelitian ini adalah sebagai pisau analisis untuk mengevaluasi apakah ketentuan hukum yang berlaku telah memberikan kepastian yang memadai bagi kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham pemegang saham dalam proses kepailitan PT.

²¹ Mario Julyano and Aditya Yuli Sulistyawan, "Pemahaman Terhadap Asas Kepastian Hukum Melalui Konstruksi Penalaran Positivisme Hukum," *Jurnal Crepido* 1, no. 1 (July 31, 2019): 13–22, <https://doi.org/10.14710/crepido.1.1.13-22>.

²² Lon L. Fuller, *The Morality of Law* (New Haven: Yale University Press, 1969), hal. 158.

Teori ini digunakan untuk mengkaji dua persoalan inti: pertama, apakah status hukum saham pemegang saham sebagai objek jaminan fidusia yang bukan bagian dari *boedel pailit* telah diatur secara jelas dan konsisten; dan kedua, apakah mekanisme eksekusi jaminan fidusia tersebut, yaitu apakah dapat dilakukan serta merta atau harus mengikuti prosedur stay kepailitan yang telah memberikan kepastian yang cukup bagi kreditor, pemegang saham, dan kurator. Penetapan Hakim Pengawas dalam perkara Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby akan dievaluasi berdasarkan sejauh mana putusan tersebut mewujudkan kepastian hukum bagi para pihak.

2. Teori Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum merupakan upaya hukum yang diberikan kepada subjek hukum atas hak-haknya yang terancam oleh pihak lain. Philipus M. Hadjon membedakan perlindungan hukum menjadi dua bentuk: perlindungan hukum preventif, yaitu perlindungan yang diberikan sebelum terjadinya pelanggaran melalui instrumen hukum berupa norma dan ketentuan perundang-undangan; dan perlindungan hukum represif, yaitu perlindungan yang diberikan setelah terjadinya pelanggaran melalui mekanisme penyelesaian sengketa di pengadilan.²³

Satjipto Rahardjo menambahkan bahwa perlindungan hukum adalah perlindungan terhadap kepentingan manusia melalui pemberian kekuasaan kepadanya untuk bertindak dalam rangka kepentingan tersebut. Dalam hukum jaminan, perlindungan hukum bagi kreditor

²³ Phillipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia* (Surabaya: Bina Ilmu, 1987), hal. 2-3.

diwujudkan melalui pengakuan hak kebendaan (*zakelijk recht*) atas objek jaminan yang memberikan sifat *droit de suite* dan *droit de preference*.²⁴

Relevansi teori perlindungan hukum dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana hukum memberikan perlindungan yang seimbang bagi tiga pihak yang kepentingannya berbenturan: (1) kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham, yang berkepentingan agar hak eksekusinya tidak terhambat oleh proses kepailitan; (2) pemegang saham selaku borg, yang berkepentingan agar harta yang tidak masuk boedel pailit tidak dikuasai secara sewenang-wenang oleh kurator; dan (3) kreditor-kreditor lain dalam kepailitan, yang berkepentingan agar pemberesan harta pailit dilakukan secara adil dan tertib. Teori ini menjadi landasan untuk menilai apakah penetapan hakim pengawas yang mengizinkan eksekusi jaminan fidusia berupa saham pemegang saham dalam perkara kepailitan PT telah memberikan perlindungan hukum yang proporsional bagi seluruh pihak.

3. Teori Badan Hukum

Perseroan Terbatas sebagai badan hukum memiliki kedudukan hukum yang mandiri dan terpisah dari para pemegang sahamnya, dengan konsekuensi utama berupa pemisahan harta kekayaan (*separation of patrimony*) yang melahirkan prinsip tanggung jawab terbatas (*limited liability*).²⁵

Pemisahan harta kekayaan ini diatur secara tegas dalam Pasal 3 ayat (1) UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang

²⁴ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum* (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2014), hal. 53-54.

²⁵ Jessica Djaja Putra, *op. cit.*.

menyatakan pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan. Rudhi Prasetya menegaskan bahwa prinsip ini merupakan *conditio sine qua non* bagi eksistensi PT sebagai badan hukum.²⁶

Namun dalam praktik perbankan, prinsip pemisahan harta kekayaan ini dapat dikesampingkan secara sukarela oleh pemegang saham melalui pemberian jaminan pribadi (*personal guarantee*) berupa kepemilikan sahamnya yang diikat dengan jaminan fidusia guna menjamin utang Perseroan kepada kreditor. Dalam kondisi demikian, pemegang saham berkedudukan sebagai penjamin (*borg*) berdasarkan Pasal 1820 KUHPerdara, sehingga terjadi perpaduan antara prinsip pemisahan harta kekayaan dengan ketentuan penanggungan utang.²⁷

Relevansi teori badan hukum dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis mengapa saham pemegang saham yang dijadikan jaminan fidusia secara prinsip tidak termasuk dalam *boedel pailit* Perseroan. Dengan bertolak dari prinsip pemisahan harta kekayaan, penelitian ini akan mengkaji status hukum saham tersebut dalam kepailitan PT, yaitu apakah tetap berada di luar *boedel pailit* sehingga dapat langsung dieksekusi oleh kreditor separatis, ataukah terdapat ketentuan kepailitan yang membatasinya. Teori ini juga menjadi landasan untuk menjelaskan mengapa pemegang saham yang sukarela menjadi *borg* dapat mengikat

²⁶ Rudhi Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas: Disertai Dengan Ulasan Menurut Undang-Undang No. 1 Tahun 1995* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995).

²⁷ Septia Salikhah Utami, "Kedudukan Objek Jaminan Kebendaan Dengan Kepemilikan Atas Nama Pihak Ketiga Dalam Proses Kepailitan (Studi Putusan Nomor 08/Pdt.Sus-GLL/2019.PN.Niaga.Jkt.Pst)" (Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, 2023).

hartanya untuk menjamin utang Perseroan tanpa menghapus prinsip *limited liability* bagi saham yang tidak dijamin.

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (*normative legal research*),²⁸ yang mengkaji dan menganalisis peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, dan doktrin hukum terkait eksekusi jaminan fidusia berupa saham milik pemegang saham dalam proses kepailitan Perseroan Terbatas.

2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian dalam penelitian ini yaitu:

- a. Pendekatan Undang-Undang (*statute approach*), yaitu penelitian terhadap produk-produk hukum. Penelitian ini menganalisis ketentuan hukum positif yang terdiri dari:
 - 1) *Burgerlijk Wetboek* (KUHPerdara), khususnya Pasal 1820-1850 tentang Penanggungan Utang (*Borgtocht*);
 - 2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
 - 3) Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia;
 - 4) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

²⁸ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2011), hal. 35.

- b. Pendekatan konseptual (*conceptual approach*), yaitu penelitian ini menggunakan konsep-konsep hukum yang berkembang dalam doktrin dan literatur hukum, meliputi konsep badan hukum, pemisahan harta kekayaan, penanggungan utang, jaminan fidusia, kreditor separatis, dan *boedel pailit*.
- c. Pendekatan kasus (*case approach*), yaitu penelitian ini menganalisis Penetapan Hakim Pengawas dalam perkara Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby yang dikeluarkan dalam proses kepailitan PT. Citra Gading Asritama (dalam Pailit) di Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Surabaya.

3. Fokus Penelitian

Adapun fokus penelitian tesis ini guna mempermudah penulis agar tidak kehilangan arah dalam penulisan yaitu:

- 1) Status hukum saham yang dijaminakan dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan perseroan terbatas dalam hal perseroan terbatas dinyatakan pailit.
- 2) Mekanisme eksekusi jaminan fidusia berupa saham milik para pemegang saham dalam hal perseroan terbatas dinyatakan pailit

4. Sumber Bahan Hukum

Penelitian ini menggunakan sumber bahan hukum yang terdiri dari:

- a. Bahan Hukum Primer, yaitu meliputi: *Burgerlijk Wetboek* (KUHPerdara), Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia, Undang-Undang Nomor 37 Tahun

2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Surabaya Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby, dan Penetapan Hakim Pengawas Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Surabaya Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby.

- b. Bahan Hukum Sekunder meliputi Literatur-literatur, Buku-buku teks hukum tentang Perseroan Terbatas, Hukum Jaminan, dan Hukum Kepailitan, Tesis dan disertasi yang relevan dengan topik penelitian, Jurnal hukum nasional dan internasional, dan Artikel ilmiah dan makalah seminar.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier adalah bahan-bahan yang dapat memperjelas suatu persoalan atau suatu istilah yang ditemukan pada bahan-bahan hukum primer dan sekunder, yang terdiri dari Kamus Besar Bahasa Indonesia dan Ensiklopedia.²⁹

5. Metode Pengumpulan Bahan Hukum

Bahan hukum dalam penelitian ini dikumpulkan melalui studi kepustakaan (*library research*) dengan cara:³⁰

- a. Mengidentifikasi dan menginventarisasi peraturan perundang-undangan yang relevan dengan permasalahan penelitian;

²⁹ Mukti Fajar and Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif & Empiris* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), hal. 156.

³⁰ Bambang Sanggono, *Metodologi Penelitian Hukum: Suatu Pengantar* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2002), hal. 113-114.

- b. Mengumpulkan putusan pengadilan dan penetapan hakim pengawas yang menjadi objek kajian penelitian;
- c. Membaca, mempelajari, dan mencatat buku-buku, jurnal, tesis, dan artikel ilmiah yang berkaitan dengan teori badan hukum, jaminan fidusia, penanggungan utang, dan hukum kepailitan; dan
- d. Melakukan klasifikasi dan sistematisasi bahan hukum berdasarkan relevansinya dengan rumusan masalah penelitian.

6. Metode Analisis Bahan Hukum

Bahan hukum yang telah dikumpulkan dianalisis secara kualitatif dengan menggunakan metode:³¹

- a. Deskripsi

Mendeskrripsikan secara sistematis ketentuan hukum positif mengenai status hukum harta pemegang saham yang dijadikan jaminan fidusia dan mekanisme eksekusi jaminan fidusia dalam proses kepailitan Perseroan Terbatas.

- b. Interpretasi

Melakukan penafsiran terhadap ketentuan peraturan perundang-undangan, khususnya mengenai hubungan antara ketentuan penanggungan utang (*borgtocht*) dalam KUHPdata dengan ketentuan kreditor separatis dalam UU Kepailitan, serta menganalisis apakah pemegang saham sebagai penjamin

³¹ Marzuki, *op.cit.*, hal. 233-247.

melepaskan hak-hak istimewanya sebagaimana diatur dalam Pasal 1831 dan 1832 KUHPerdara.

c. Evaluasi

Mengevaluasi Penetapan Hakim Pengawas dalam perkara Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby dengan mengkaji kesesuaiannya dengan ketentuan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip hukum jaminan serta hukum kepailitan.

d. Argumentasi

Membangun argumentasi hukum mengenai: (i) apakah eksekusi jaminan fidusia dapat dilakukan serta merta setelah Perseroan dinyatakan pailit atau harus mengikuti mekanisme penangguhan eksekusi; (ii) siapa pihak yang berwenang melakukan eksekusi jaminan fidusia (kreditor separatis atau kurator); dan (iii) bagaimana kedudukan hukum harta pemegang saham yang tidak masuk dalam daftar harta pailit.

e. Sistematikasi

Menyusun hasil analisis secara sistematis dan koheren untuk menjawab rumusan masalah penelitian serta menarik kesimpulan yang logis dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

H. Sistematika Tesis

Penulisan penelitian ini disusun dalam empat bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I	Berisi latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan pustaka, landasan teori, metode penelitian serta sistematika penulisan.
BAB II	Berisi kerangka teori, pada bab ini peneliti akan memaparkan mengenai landasan teori yang akan peneliti gunakan dalam penelitian ini.
BAB III	Berisi pembahasan, pada bab ini peneliti akan memaparkan hasil penelitian dari rumusan masalah.
BAB IV	Berisi kesimpulan dan saran dari masalah yang ditulis dan diteliti oleh peneliti.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Tinjauan Umum tentang Perseroan Terbatas

1. Pengertian dan Dasar Hukum Perseroan Terbatas

Perseroan Terbatas merupakan badan usaha berbadan hukum yang dalam sistem hukum Indonesia diakui sebagai subjek hukum mandiri dan terpisah dari orang-orang yang mendirikan maupun yang menjadi anggotanya. Secara etimologis, istilah "perseroan" merujuk pada modal yang terbagi dalam saham-saham, sementara "terbatas" merujuk pada tanggung jawab pemegang saham yang dibatasi hanya sebesar nilai saham yang dimilikinya. Gabungan kedua unsur ini mencerminkan dua karakteristik fundamental yang membedakan Perseroan Terbatas dari bentuk usaha lainnya, yakni struktur permodalan berbasis saham dan limitasi tanggung jawab hukum para pemegang saham.

Secara yuridis, Perseroan Terbatas di Indonesia diatur secara komprehensif dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut UUPT). Pasal 1 angka 1 UUPT mendefinisikan Perseroan Terbatas 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. Definisi legislatif ini memuat empat unsur esensial yang harus terpenuhi secara kumulatif: pertama, statusnya sebagai badan hukum; kedua, karakternya sebagai persekutuan

modal; ketiga, pendiriannya melalui perjanjian; dan keempat, permodalannya yang terbagi dalam saham.³²

Sebelum UUPT 2007 berlaku, kerangka hukum Perseroan Terbatas di Indonesia bersandar pada *Wetboek van Koophandel* (WvK) atau Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) peninggalan kolonial Belanda, khususnya Pasal 36 hingga Pasal 56 yang mengatur tentang *naamloze vennootschap* (NV). Perkembangan ekonomi nasional yang pesat dan kebutuhan akan kepastian hukum yang lebih modern mendorong penggantian pengaturan tersebut, pertama melalui Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 dan kemudian disempurnakan menjadi UUPT 2007 yang berlaku hingga saat ini.³³

Dalam konteks hukum kepailitan, dasar hukum yang mengatur Perseroan Terbatas sebagai subjek debitor tunduk pada dua rezim hukum secara bersamaan: UUPT sebagai *lex specialis* yang mengatur tata kelola dan pertanggungjawaban internal Perseroan, dan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya disebut UU Kepailitan) sebagai rezim yang mengatur penyelesaian kewajiban Perseroan ketika berada dalam kondisi insolven. Hubungan antara kedua aturan hukum ini bersifat komplementer untuk UUPT menentukan batas tanggung jawab

³² Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007* (Jakarta: Jala Permata Aksara, 2020), hal. 15.

³³ I. G. Rai Widjaja, *Hukum Perusahaan: Khusus Pemahaman Atas Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Perseroan Terbatas Berlaku (Efektif) Sejak 7 Maret 1996* (Jakarta: Kesaint Blanc, 2006), hal. 5-7.

pemegang saham, sementara UU Kepailitan menentukan mekanisme penyelesaian utang Perseroan terhadap para kreditornya.³⁴

2. Perseroan Terbatas sebagai Badan Hukum

Status Perseroan Terbatas sebagai badan hukum (*rechtspersoon*) merupakan inti dari seluruh konstruksi hukum yang melingkupinya. Badan hukum dalam terminologi hukum perdata adalah subjek hukum ciptaan manusia yang oleh hukum diakui memiliki kapasitas untuk melakukan perbuatan-perbuatan hukum sebagaimana manusia, namun eksistensinya bergantung sepenuhnya pada pengakuan hukum positif. Chidir Ali merumuskan badan hukum sebagai kumpulan orang-orang yang bersama-sama bertujuan mendirikan suatu badan, yaitu berwujud himpunan, dan harta kekayaan yang disendirikan untuk tujuan tertentu, dan kedua-duanya diakui oleh hukum sebagai subjek hukum.³⁵

Pengakuan Perseroan Terbatas sebagai badan hukum baru diperoleh sejak tanggal pengesahan akta pendirian oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia sebagaimana diatur dalam Pasal 7 ayat (4) UUPA. Dengan demikian, status badan hukum Perseroan bukan lahir dari faktum pendirian, melainkan dari tindakan konstitutif berupa pengesahan oleh otoritas negara yang berwenang. Sebelum pengesahan diperoleh, para pendiri bertanggung jawab secara pribadi dan tanggung renteng atas seluruh perbuatan hukum yang dilakukan atas nama Perseroan.³⁶

³⁴ Sutan Remy Sjahdeini, *Sejarah, Asas, Dan Teori Hukum Kepailitan : Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2018), hal. 205.

³⁵ Chidir Ali, *Badan Hukum* (Bandung: Alumni, 2005), hal. 18-19.

³⁶ Pemerintah Pusat Indonesia, “Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas” (2007), Pasal 7 ayat (4) dan (7).

Kapasitas Perseroan sebagai badan hukum meliputi kecakapan untuk memiliki harta kekayaan sendiri, mengadakan perjanjian, mengajukan gugatan, dan digugat di pengadilan atas namanya sendiri. Rudolf von Jhering, sebagaimana dikutip oleh Ridwan Khairandy, menyatakan bahwa kepribadian hukum badan hukum merupakan *Zweckverband* merupakan suatu persekutuan yang didirikan untuk tujuan tertentu yang kepentingannya diakui oleh hukum sebagai kepentingan yang patut dilindungi.³⁷ Dalam konteks kepailitan, kapasitas hukum Perseroan sebagai subjek yang dapat dinyatakan pailit ini menjadi sangat penting, karena kepailitan hanya dapat dijatuhkan terhadap subjek hukum yang memiliki kecakapan hukum penuh untuk memikul hak dan kewajiban.

Dalam praktik kepailitan, status badan hukum Perseroan juga menentukan lingkup *boedel pailit* yang dapat disita. Oleh karena Perseroan merupakan subjek hukum yang terpisah, maka yang menjadi objek sita umum dalam kepailitan adalah harta kekayaan Perseroan selaku debitor — bukan harta pribadi para pemegang saham, direksi, maupun komisarisnya. Batasan ini merupakan konsekuensi logis dari status badan hukum yang tidak dapat dikesampingkan kecuali dalam keadaan-keadaan tertentu yang secara limitatif diatur oleh undang-undang.³⁸

³⁷ Ridwan Khairandy, *Hukum Perseroan Terbatas* (Yogyakarta: FH UII Press, 2014), hal. 47-48.

³⁸ Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan, Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan* (Jakarta: Pustaka Utama Grafiti, 2009), hal. 105.

3. Prinsip Pemisahan Harta Kekayaan dan Tanggung Jawab Terbatas

Prinsip pemisahan harta kekayaan (*separation of assets* atau *separation of patrimony*) merupakan konsekuensi hukum yang paling fundamental dari pengakuan Perseroan Terbatas sebagai badan hukum. Prinsip ini menegaskan bahwa harta kekayaan Perseroan berdiri sendiri secara hukum, terpisah sepenuhnya dari harta pribadi para pemegang saham, direksi, komisaris, maupun pihak lain yang berafiliasi dengan Perseroan. Rudhi Prasetya menyebut pemisahan ini sebagai *conditio sine qua non* bagi eksistensi Perseroan sebagai badan hukum jika tanpa pemisahan harta kekayaan, tidak ada badan hukum yang sesungguhnya.³⁹

Prinsip ini memiliki dua sisi yang saling berkorelasi. Di satu sisi, Perseroan memiliki harta kekayaan mandiri yang hanya dapat dipergunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban Perseroan. Di sisi lain, pemegang saham hanya bertanggung jawab sebatas nilai saham yang dimilikinya dan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan hal inilah yang disebut sebagai *limited liability* atau tanggung jawab terbatas. Pasal 3 ayat (1) UUPM mengkodifikasikan prinsip ini secara tegas: "Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki."⁴⁰

³⁹ Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas: Disertai Dengan Ulasan Menurut Undang-Undang No. 1 Tahun 1995*, hal. 17-18.

⁴⁰ Indonesia, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 3 Ayat (1).

Dalam konteks kepailitan Perseroan Terbatas, prinsip pemisahan harta kekayaan ini memiliki implikasi yang sangat signifikan. Pasal 21 UU Kepailitan menetapkan bahwa kepailitan meliputi seluruh kekayaan debitor pada saat putusan pernyataan pailit diucapkan serta segala sesuatu yang diperoleh selama kepailitan. Dikaitkan dengan prinsip pemisahan harta kekayaan, frasa "seluruh kekayaan debitor" dalam pasal ini harus ditafsirkan secara konsisten dengan UUPT, yakni hanya mencakup harta kekayaan Perseroan selaku debitor pailit yang bukan harta pribadi pemegang sahamnya. Sutan Remy Sjahdeini menegaskan bahwa *boedel pailit* hanya mencakup harta kekayaan debitor, sehingga harta pribadi pemegang saham yang secara hukum terpisah dari harta Perseroan tidak dapat serta merta dimasukkan ke dalam *boedel pailit* Perseroan.⁴¹

Namun demikian, prinsip tanggung jawab terbatas ini tidak bersifat mutlak. UUPT sendiri mengakui pengecualian melalui doktrin *piercing the corporate veil* yang termuat dalam Pasal 3 ayat (2) UUPT, yang memungkinkan pengadilan untuk "menembus tirai korporasi" dan membebaskan tanggung jawab kepada pemegang saham secara pribadi dalam keadaan-keadaan tertentu, misalnya ketika pemegang saham menggunakan Perseroan sebagai alat untuk kepentingan pribadinya secara tidak patut, atau ketika pemegang saham terlibat langsung dalam tindakan melawan hukum yang dilakukan Perseroan.⁴² Pengecualian ini

⁴¹ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op. cit.*, hal. 245.

⁴² Gunawan Widjaja, *Risiko Hukum Sebagai Direksi, Komisaris Dan Pemilik PT: Seri Pemahaman Perseroan Terbatas* (Jakarta: Praninta Offset, 2008), hal. 37-38.

bersifat limitatif dan harus dibuktikan secara cermat di pengadilan, sehingga tidak dapat diterapkan secara serampangan hanya dengan alasan Perseroan tidak mampu membayar utangnya.

Implikasi lain yang relevan dalam penelitian ini adalah bahwa prinsip pemisahan harta kekayaan justru menjadi dasar bagi pemegang saham untuk secara sukarela mengikatkan harta pribadinya termasuk kepemilikan sahamnya sebagai jaminan atas utang Perseroan. Karena harta pemegang saham pada dasarnya terpisah dari harta Perseroan, maka tindakan pemegang saham yang menjadikan sahamnya sebagai objek jaminan fidusia untuk menjamin kewajiban Perseroan merupakan perbuatan hukum yang mandiri dan berdiri di atas dasar hukum tersendiri, yaitu perjanjian penanggungan utang (*borgtocht*) sebagaimana diatur dalam Pasal 1820 KUHPerdota. Dengan demikian, harta tersebut tidak kehilangan sifat keterpisahannya dari *boedel pailit* Perseroan meski dijadikan jaminan atas utang Perseroan itu sendiri.⁴³

4. Organ Perseroan Terbatas

Perseroan Terbatas sebagai badan hukum tidak dapat bertindak sendiri karena secara fisik tidak memiliki kehendak dan tangan untuk melakukan perbuatan hukum. Oleh karena itu, hukum menciptakan konstruksi organ sebagai mekanisme yang memungkinkan badan hukum bergerak dan bertindak dalam lalu lintas hukum. UUPT menetapkan tiga organ utama Perseroan Terbatas, yakni Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi, dan Dewan Komisaris, yang masing-masing memiliki

⁴³ Wirjono Prodjodikoro, *Asas-Asas Hukum Perjanjian* (Bandung: Sumur Pustaka, 2012), hal. 98.

fungsi, kewenangan, dan tanggung jawab yang berbeda namun saling berkaitan secara organik.⁴⁴

RUPS merupakan organ tertinggi Perseroan yang memiliki kewenangan eksklusif atas hal-hal yang tidak didelegasikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris, termasuk persetujuan atas perubahan anggaran dasar, penggabungan, dan pembubaran Perseroan. Direksi adalah organ yang bertanggung jawab atas pengurusan Perseroan sehari-hari dan berwenang mewakili Perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan. Dewan Komisaris bertugas melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan yang dijalankan Direksi.⁴⁵

Dalam konteks kepailitan, kedudukan organ Perseroan mengalami pergeseran yang fundamental. Ketika Perseroan dinyatakan pailit, berdasarkan Pasal 24 ayat (1) UU Kepailitan, debitor demi hukum kehilangan hak untuk menguasai dan mengurus kekayaannya yang termasuk dalam *boedel pailit* sejak tanggal putusan pernyataan pailit diucapkan. Kewenangan pengurusan dan pemberesan harta pailit beralih kepada kurator yang diawasi oleh hakim pengawas. Dengan kata lain, fungsi pengurusan yang semula melekat pada Direksi berdasarkan UUPT secara otomatis tereduksi — Direksi tidak lagi berwenang bertindak atas harta yang masuk ke dalam *boedel pailit*, meskipun secara formal organ

⁴⁴ Indonesia, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 1 Angka 2, 5, dan 6.

⁴⁵ H. M. N. Purwosutjipto, *Penegertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 1: Pengetahuan Dasar Hukum Dagang* (Jakarta: Djambatan, 2003), hal. 89-91.

Perseroan masih tetap ada dan berwenang atas tindakan-tindakan yang tidak menyangkut *boedel pailit*.⁴⁶

Pergeseran kewenangan pengurusan ini memiliki relevansi langsung terhadap persoalan jaminan fidusia atas saham pemegang saham. Setelah Perseroan dinyatakan pailit, Direksi tidak lagi berwenang untuk mengurus atau mengambil tindakan atas harta Perseroan yang masuk *boedel pailit*. Namun terhadap harta pemegang saham yang tidak masuk *boedel pailit* termasuk saham yang telah diikat dengan jaminan fidusia sebagai *borgtocht* kurator pun tidak secara serta merta memiliki kewenangan untuk mengeksekusinya. Inilah titik persinggungan yang melahirkan persoalan hukum tentang siapa yang sesungguhnya berwenang mengeksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham: apakah kreditor separatis dapat mengeksekusinya secara mandiri, ataukah terdapat mekanisme kepailitan yang harus terlebih dahulu ditempuh.⁴⁷

B. Tinjauan Umum tentang Saham

1. Pengertian dan Jenis Saham

Saham merupakan instrumen hukum sekaligus instrumen ekonomi yang memiliki kedudukan sentral dalam struktur permodalan Perseroan Terbatas. Secara yuridis, saham adalah bukti kepemilikan atas bagian modal dasar Perseroan yang memberikan kepada pemegangnya hak-hak tertentu sebagaimana diatur dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan. Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 40 Tahun

⁴⁶ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, op. cit., hal. 191-192.

⁴⁷ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, op. cit., hal. 249.

2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) menegaskan bahwa modal dasar Perseroan seluruhnya terbagi dalam saham, sehingga saham pada hakikatnya adalah satuan terkecil dari kepemilikan modal suatu Perseroan. Dengan kepemilikan saham, seseorang tidak hanya memperoleh bukti penyertaan modal, tetapi sekaligus memperoleh hak-hak korporat yang melekat padanya, seperti hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, hak atas dividen, dan hak atas sisa aset dalam likuidasi.⁴⁸

Pasal 53 ayat (3) dan ayat (4) UUPT memberikan keleluasaan kepada Perseroan untuk mengeluarkan lebih dari satu klasifikasi saham, antara lain saham biasa (*common shares*), saham preferen (*preferred shares*), saham dengan hak suara khusus, saham yang setelah jangka waktu tertentu ditarik kembali, dan saham yang memberikan kepada pemegangnya hak untuk menukar saham tersebut dengan saham dari klasifikasi lain. Dalam konteks penelitian ini, relevansi penggolongan jenis saham terletak pada fakta bahwa saham yang dijadikan objek jaminan fidusia oleh pemegang saham untuk menjamin utang Perseroan adalah saham yang mewakili kepemilikan modal dan melekat padanya hak-hak korporat yang bernilai ekonomis. Oleh karena itu, nilai dan sifat saham yang dijamin secara langsung memengaruhi kemampuan kreditor untuk mengeksekusinya apabila debitor wanprestasi atau Perseroan dinyatakan pailit.⁴⁹

⁴⁸ Nadapdap, *op. cit.*, hal. 73-74.

⁴⁹ Ridwan Khairandy, *Perseroan Terbatas: Doktrin, Peraturan Perundang-Undangan Dan Yurisprudensi* (Yogyakarta: Total Media, 2009), hal. 215-217.

Dari sisi nilai saham, dikenal tiga konsep nilai yang memiliki implikasi hukum berbeda. Pertama, nilai nominal (*nominal value* atau *par value*), yaitu nilai yang tercantum dalam akta pendirian dan anggaran dasar Perseroan yang merupakan dasar perhitungan hak dan kewajiban pemegang saham. Kedua, nilai pasar (*market value*), yaitu harga saham yang terbentuk melalui mekanisme penawaran dan permintaan, baik di bursa efek maupun secara privat untuk saham Perseroan tertutup. Ketiga, nilai buku (*book value*), yaitu nilai saham yang dihitung berdasarkan perbandingan antara nilai bersih aset Perseroan dengan jumlah saham yang beredar. Dalam praktik eksekusi jaminan fidusia atas saham, nilai pasar atau nilai buku inilah yang menjadi acuan utama untuk menentukan harga jual saham dalam rangka pelunasan piutang kreditor.⁵⁰

Dalam konteks kepailitan Perseroan Terbatas, nilai saham milik pemegang saham tidak secara otomatis menjadi nol ketika Perseroan dinyatakan pailit. Meskipun kepailitan pada umumnya berdampak pada penurunan nilai ekonomis saham secara signifikan karena aset Perseroan masuk ke dalam *boedel pailit* dan dikelola oleh kurator, saham tersebut secara yuridis tetap ada sebagai benda hak milik pemegang saham hingga proses likuidasi Perseroan selesai dilakukan. Dengan demikian, jaminan fidusia yang melekat pada saham tersebut secara hukum tidak serta merta gugur dengan adanya putusan pernyataan pailit terhadap Perseroan.⁵¹

⁵⁰ Munir Fuady, *Perseroan Terbatas Paradigma Baru*, Cetakan Ke (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2017), hal. 44-46.

⁵¹ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op.cit.*, hal. 245-246.

2. Kedudukan Hukum Saham sebagai Benda Bergerak Tidak Berwujud

Penetapan kedudukan yuridis saham sebagai kategori benda tertentu dalam hukum perdata merupakan langkah analitis yang krusial, karena kategorisasi ini secara langsung menentukan rezim hukum jaminan mana yang dapat diberlakukan terhadapnya. Pasal 60 ayat (1) UUPT secara tegas menyatakan bahwa saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 UUPT kepada pemiliknya. Kualifikasi saham sebagai benda bergerak ini membawa konsekuensi hukum yang penting, karena berbeda dengan benda tidak bergerak yang dapat dibebani hak tanggungan, benda bergerak dibebankan dengan lembaga jaminan gadai atau jaminan fidusia.⁵²

Lebih jauh, saham tergolong sebagai benda bergerak yang bersifat tidak berwujud (*onlichamelijke zaken*). Perbedaan antara benda berwujud (*lichaamelijke zaken*) dan benda tidak berwujud (*onlichamelijke zaken*) dalam hukum perdata Indonesia berasal dari tradisi hukum Romawi yang diadopsi melalui *Burgerlijk Wetboek* (BW) Belanda. Pasal 503 KUHPerdata membedakan benda menjadi benda berwujud dan benda tidak berwujud, di mana saham termasuk dalam kategori yang terakhir karena wujudnya hanya berupa hak — yaitu hak kepemilikan atas bagian modal Perseroan yang tidak dapat diraba secara

⁵² Sri Soedewi Masjchoen Sofwan, *Hukum Jaminan Di Indonesia: Pokok-Pokok Hukum Jaminan Dan Jaminan Perorangan* (Yogyakarta: Liberty, 2003), hal. 25.

fisik meskipun dalam praktik diwakili oleh surat saham sebagai surat berharga.⁵³

Sifat tidak berwujud dari saham inilah yang pada awalnya menimbulkan perdebatan mengenai kemungkinan pembebanan jaminan atasnya. Lembaga gadai (*pand*) sebagaimana diatur dalam Pasal 1150 KUHPerdara pada prinsipnya mensyaratkan penyerahan fisik benda yang digadaikan, sehingga penerapannya terhadap benda tidak berwujud seperti saham memerlukan penyesuaian konseptual. Sementara itu, jaminan fidusia justru lebih tepat diterapkan pada saham karena karakter dasarnya yang mempertahankan penguasaan benda pada tangan pemberi fidusia — sifat yang sangat relevan mengingat pemegang saham pada umumnya berkepentingan untuk tetap mempertahankan hak suara dan hak korporat lainnya yang melekat pada saham selama belum terjadi wanprestasi. Tan Kamello menegaskan bahwa jaminan fidusia memberikan fleksibilitas yang tidak dimiliki oleh gadai, khususnya dalam hal mempertahankan fungsi ekonomis benda jaminan pada tangan pemberi fidusia.⁵⁴

Dalam perspektif hukum kepailitan, kedudukan saham sebagai benda bergerak tidak berwujud milik pemegang saham memiliki implikasi yang signifikan terhadap pembatasan *boedel pailit*. Pasal 21 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (UU Kepailitan) menetapkan

⁵³ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perdata Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), hal. 133-135.

⁵⁴ Tan Kamello, *Hukum Jaminan Fidusia : Suatu Kebutuhan Yang Didambakan* (Bandung: Alumni, 2006), hal. 67-68.

bahwa kepailitan meliputi seluruh kekayaan debitor. Saham yang dimiliki oleh pemegang saham adalah kekayaan pemegang saham selaku orang atau badan hukum yang berbeda dari Perseroan, sehingga saham tersebut bukan merupakan kekayaan debitor pailit (Perseroan) dan karenanya tidak termasuk dalam *boedel pailit* Perseroan. Namun apabila saham tersebut telah diikat dengan jaminan fidusia untuk menjamin utang Perseroan, maka saham itu menjadi objek jaminan yang dapat dieksekusi oleh kreditor pemegang fidusia berdasarkan perjanjian jaminan yang berdiri secara independen dari proses kepailitan Perseroan.⁵⁵

3. Pengalihan dan Pembebanan Saham sebagai Objek Jaminan

Sebagai benda bergerak yang dapat dimiliki dan diperdagangkan, saham pada prinsipnya dapat dialihkan kepemilikannya maupun dibebani dengan hak jaminan. Pasal 55 ayat (1) UUPT menegaskan bahwa pemindahan hak atas saham dilakukan dengan akta pemindahan hak, yang dapat berupa akta yang dibuat di hadapan notaris maupun akta di bawah tangan. Kemampuan saham untuk dialihkan ini merupakan salah satu ciri khas yang membedakannya dari penyertaan dalam bentuk usaha lain seperti persekutuan perdata atau firma, dan sekaligus yang menjadikannya instrumen yang menarik sebagai objek jaminan kebendaan.⁵⁶

Pasal 60 ayat (2) UUPT secara eksplisit mengakui dua lembaga jaminan yang dapat digunakan untuk membebanai saham, yaitu gadai dan

⁵⁵ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 135-136.

⁵⁶ Purwosutjipto, *op. cit.*, hal. 75-76.

jaminan fidusia, sepanjang tidak ditentukan lain dalam anggaran dasar. Pilihan antara gadai dan fidusia tidak sekadar bersifat teknis, melainkan membawa konsekuensi hukum yang berbeda secara mendasar. Dalam gadai saham, penguasaan atau setidaknya-tidaknya pengendalian administratif atas saham berpindah kepada pemegang gadai, termasuk kemungkinan peralihan hak suara bergantung pada perjanjian para pihak. Sebaliknya, dalam jaminan fidusia, pemegang saham selaku pemberi fidusia tetap menguasai sahamnya secara fisik dan tetap dapat menjalankan hak-hak korporat yang melekat padanya, termasuk hak suara dalam RUPS, sepanjang belum terjadi wanprestasi yang memicu eksekusi jaminan.⁵⁷

Pembebanan saham dengan jaminan fidusia memerlukan pemenuhan serangkaian persyaratan formil yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (UU Jaminan Fidusia). Pasal 5 ayat (1) UU Jaminan Fidusia mewajibkan pembebanan jaminan fidusia dibuat dengan akta notaris dalam bahasa Indonesia. Selanjutnya, akta tersebut wajib didaftarkan di Kantor Pendaftaran Fidusia sebagaimana diatur dalam Pasal 11 UU Jaminan Fidusia, dan jaminan fidusia baru lahir pada saat didaftarkan, bukan pada saat akta ditandatangani. Pendaftaran inilah yang melahirkan hak kebendaan (*zakelijk recht*) bagi penerima fidusia, termasuk sifat *droit de suite* yang memungkinkan kreditor mengikuti benda jaminan ke tangan siapapun

⁵⁷ Munir Fuady, *Hukum Jaminan Utang*, ed. Suryadi Saat, Cet. 1 (Jakarta: Erlangga, 2013), hal. 119.

benda itu berada, dan sifat *droit de preference* yang memberikan hak untuk didahulukan dalam pelunasan piutang.⁵⁸

Persyaratan pendaftaran jaminan fidusia ini memiliki relevansi langsung dalam konteks kepailitan Perseroan. Apabila jaminan fidusia atas saham pemegang saham telah didaftarkan secara sah sebelum Perseroan dinyatakan pailit, maka hak kebendaan kreditor atas saham tersebut telah sempurna secara hukum dan tidak dapat dilenyapkan oleh putusan pernyataan pailit. Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan menegaskan bahwa dengan tetap memperhatikan ketentuan Pasal 56, Pasal 57, dan Pasal 58 UU Kepailitan, setiap kreditor pemegang hak gadai, hak jaminan fidusia, hak tanggungan, hipotek, atau hak agunan atas kebendaan lainnya, dapat mengeksekusi haknya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. Ketentuan ini secara implisit mengakui bahwa hak kebendaan atas saham yang telah terdaftar sebagai objek jaminan fidusia tetap sah dan dapat dieksekusi meskipun Perseroan yang utangnya dijamin telah dinyatakan pailit.⁵⁹

Adapun ketentuan Pasal 60 ayat (3) UUPT mewajibkan bahwa gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang telah didaftarkan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan wajib dicatat dalam daftar pemegang saham dan daftar khusus Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50 UUPT. Kewajiban pencatatan ini bukan sekadar formalitas administratif, melainkan memiliki fungsi publisitas yang penting dalam sistem hukum kepailitan. Pencatatan dalam daftar

⁵⁸ Kamelo, *op. cit.*

⁵⁹ Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan..., op. cit.*

pemegang saham memungkinkan kurator untuk mengetahui status hukum saham milik pemegang saham dan sejauh mana saham tersebut telah diikat dengan jaminan kebendaan, sehingga kurator tidak dapat secara sewenang-wenang memasukkan saham yang telah terikat jaminan fidusia ke dalam *boedel pailit* Perseroan tanpa memperhatikan hak preferensi kreditor pemegang fidusia yang telah terdaftar.⁶⁰

C. Tinjauan Umum tentang Jaminan Fidusia

1. Pengertian dan Dasar Hukum Jaminan Fidusia

Jaminan fidusia merupakan salah satu lembaga jaminan kebendaan yang dikenal dalam sistem hukum jaminan Indonesia dan memiliki sejarah panjang yang berakar dari tradisi hukum Romawi. Secara etimologis, kata "fidusia" berasal dari bahasa Latin *fides* yang berarti kepercayaan, mencerminkan karakter mendasar lembaga jaminan ini yang bertumpu pada kepercayaan antara pemberi dan penerima fidusia. Dalam konsep *fiducia cum creditore contracta* yang dikenal dalam hukum Romawi, hak kepemilikan atas suatu benda dialihkan kepada kreditor sebagai jaminan utang, namun dengan janji bahwa kepemilikan tersebut akan dikembalikan kepada debitor apabila utangnya telah dilunasi. Konstruksi inilah yang menjadi embrio dari jaminan fidusia modern sebagaimana dipraktikkan dalam sistem hukum Indonesia saat ini.⁶¹

Secara yuridis, jaminan fidusia di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (selanjutnya

⁶⁰ Nugraha, Machmud, and Fuad, *op. cit.*

⁶¹ Kamelo, *op. cit.*, hal. 12-15.

disebut UU Jaminan Fidusia). Pasal 1 angka 1 UU Jaminan Fidusia mendefinisikan fidusia sebagai pengalihan hak kepemilikan suatu benda atas dasar kepercayaan dengan ketentuan bahwa benda yang hak kepemilikannya dialihkan tersebut tetap dalam penguasaan pemilik benda. Sementara itu, Pasal 1 angka 2 UU Jaminan Fidusia mendefinisikan jaminan fidusia sebagai hak jaminan atas benda bergerak baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud dan benda tidak bergerak khususnya bangunan yang tidak dapat dibebani hak tanggungan, yang tetap berada dalam penguasaan pemberi fidusia sebagai agunan bagi pelunasan utang tertentu, yang memberikan kedudukan yang diutamakan kepada penerima fidusia terhadap kreditor lainnya.⁶²

Sebelum UU Jaminan Fidusia diberlakukan, lembaga jaminan fidusia telah lebih dahulu diakui dan dikembangkan melalui yurisprudensi. Mahkamah Agung Hindia Belanda dalam perkara *Bierbrouwerij* pada tahun 1929 mengakui keabsahan pengalihan hak milik atas dasar kepercayaan sebagai jaminan, yang kemudian menjadi landasan bagi perkembangan fidusia dalam praktik hukum Indonesia. Tan Kamello mencatat bahwa sebelum lahirnya UU Jaminan Fidusia, fidusia hanya dikenal melalui yurisprudensi tanpa landasan perundang-undangan yang memadai, sehingga menimbulkan ketidakpastian hukum dalam praktik, terutama mengenai cara eksekusinya.⁶³

⁶² Indonesia, Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia, Pasal 1 Angka 1 dan 2.

⁶³ Munir Fuady, *Jaminan Fidusia*, Cet. 2, Re (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2003), hal. 9-11.

Dalam konteks hukum kepailitan, urgensi keberadaan UU Jaminan Fidusia sebagai landasan hukum yang tertulis terasa sangat signifikan. Kepastian mengenai lahirnya hak jaminan, tata cara pendaftaran, dan mekanisme eksekusi jaminan fidusia menjadi sangat krusial ketika debitor dinyatakan pailit, karena pada saat itulah hak-hak kreditor pemegang fidusia berpotensi berbenturan dengan kepentingan kurator dan kreditor lain dalam proses pemberesan harta pailit. Tanpa kepastian hukum yang memadai mengenai kedudukan jaminan fidusia, kreditor separatis pemegang fidusia berisiko kehilangan hak preferensinya dalam proses kepailitan debitor.⁶⁴

2. Objek dan Subjek Jaminan Fidusia

Penentuan objek dan subjek jaminan fidusia memiliki implikasi hukum yang langsung berkaitan dengan validitas pembebanan jaminan dan kemampuan kreditor untuk mengeksekusinya dalam proses kepailitan. Pasal 1 angka 2 UU Jaminan Fidusia menetapkan cakupan objek jaminan fidusia secara luas, meliputi benda bergerak berwujud, benda bergerak tidak berwujud, dan benda tidak bergerak khususnya bangunan yang tidak dapat dibebani hak tanggungan. Perluasan cakupan objek ini merupakan salah satu keunggulan UU Jaminan Fidusia dibandingkan lembaga gadai yang pada umumnya hanya dapat diterapkan terhadap benda bergerak berwujud yang dapat diserahkan secara fisik.⁶⁵

⁶⁴ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 263.

⁶⁵ Kamelo, *op.cit.*, hal. 95-97.

Saham Perseroan Terbatas, sebagaimana telah diuraikan dalam sub bab sebelumnya, termasuk dalam kategori benda bergerak tidak berwujud yang secara eksplisit diakui sebagai objek jaminan fidusia berdasarkan Pasal 60 ayat (2) UUPA. Kekhususan saham sebagai objek jaminan fidusia terletak pada sifat gandanya sebagai instrumen kepemilikan dan instrumen keuangan sekaligus. Nilai ekonomis saham tidak hanya ditentukan oleh aset fisik Perseroan yang diwakilinya, tetapi juga oleh prospek bisnis, reputasi, dan kemampuan menghasilkan keuntungan Perseroan tersebut. Dalam situasi kepailitan Perseroan, nilai ekonomis saham akan mengalami penurunan drastis karena kepailitan mengindikasikan ketidakmampuan Perseroan membayar utang, sehingga kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham berkepentingan untuk mengeksekusi jaminannya sesegera mungkin sebelum nilai saham semakin terdepresiasi.⁶⁶

Adapun yang menjadi subjek dalam hubungan hukum jaminan fidusia terdiri dari dua pihak utama. Pertama, pemberi fidusia (*fiduciair*), yaitu orang perseorangan atau korporasi pemilik benda yang menjadi objek jaminan fidusia. Berdasarkan Pasal 1 angka 5 UU Jaminan Fidusia, pemberi fidusia dapat berupa debitor sendiri maupun pihak ketiga yang bukan debitor. Dalam konteks penelitian ini, pemegang saham yang menjadikan sahamnya sebagai jaminan fidusia untuk menjamin utang Perseroan berkedudukan sebagai pemberi fidusia sekaligus pihak ketiga bukan debitor, karena Perseroan itulah yang berkedudukan sebagai

⁶⁶ Fuady, *Perseroan Terbatas...*, *op. cit.*, hal. 44-45.

debitor utama. Kedua, penerima fidusia (*fiduciarius*), yaitu orang perseorangan atau korporasi yang memiliki piutang yang pembayarannya dijamin dengan jaminan fidusia, sebagaimana didefinisikan dalam Pasal 1 angka 6 UU Jaminan Fidusia.⁶⁷

Posisi pemegang saham sebagai pemberi fidusia yang bukan debitor ini memiliki konsekuensi hukum yang penting dalam kepailitan Perseroan. Sebagai pihak ketiga yang secara sukarela memberikan jaminan atas utang Perseroan, pemegang saham berkedudukan sebagai *borg* berdasarkan Pasal 1820 KUHPdata tentang penanggungan utang. Kedudukan ganda pemegang saham sebagai pemberi fidusia sekaligus sebagai *borg* inilah yang menimbulkan kerumitan hukum tersendiri ketika Perseroan dinyatakan pailit, karena konstruksi hukumnya melibatkan setidaknya tiga rezim hukum secara bersamaan, yaitu hukum jaminan fidusia, hukum penanggungan utang dalam KUHPdata, dan hukum kepailitan.⁶⁸

3. Pembebanan dan Pendaftaran Jaminan Fidusia

Lahirnya jaminan fidusia sebagai hak kebendaan yang mengikat pihak ketiga tidak terjadi begitu saja sejak perjanjian jaminan disepakati, melainkan melalui serangkaian tahapan formil yang wajib dipenuhi secara berurutan. Tahapan pertama adalah pembuatan akta jaminan fidusia yang wajib dilakukan di hadapan notaris dalam bahasa Indonesia, sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 5 ayat (1) UU Jaminan Fidusia.

⁶⁷ Indonesia, Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia, Pasal 1 Angka 5 dan 6.

⁶⁸ Subekti, *Hukum Perjanjian*, *op. cit.*, hal. 185.

Akta notarial ini bukan sekadar bukti perjanjian, melainkan merupakan syarat formil yang keabsahannya menentukan validitas seluruh konstruksi jaminan fidusia. Tanpa akta notaris, pembebanan fidusia tidak sah dan tidak dapat didaftarkan, sehingga tidak melahirkan hak kebendaan apapun bagi penerima fidusia.⁶⁹

Tahapan kedua, dan yang paling menentukan dari perspektif hukum kepailitan, adalah pendaftaran jaminan fidusia di Kantor Pendaftaran Fidusia yang berada di bawah naungan Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia. Pasal 11 ayat (1) UU Jaminan Fidusia mewajibkan benda yang dibebani dengan jaminan fidusia wajib didaftarkan, dan Pasal 14 ayat (3) UU Jaminan Fidusia menegaskan bahwa jaminan fidusia lahir pada tanggal yang sama dengan tanggal dicatatnya jaminan fidusia dalam Buku Daftar Fidusia. Ketentuan ini mengandung makna konstitutif yang fundamental: hak kebendaan atas jaminan fidusia baru lahir pada saat pendaftaran, bukan pada saat penandatanganan akta. Dengan demikian, apabila jaminan fidusia atas saham belum didaftarkan pada saat Perseroan dinyatakan pailit, maka penerima fidusia belum memiliki hak kebendaan yang sempurna dan tidak dapat menuntut kedudukannya sebagai kreditor separatis dalam proses kepailitan.⁷⁰

Konsekuensi dari pendaftaran jaminan fidusia adalah terbitnya sertifikat jaminan fidusia yang memuat irah-irah "Demi Keadilan Berdasarkan Ketuhanan Yang Maha Esa". Berdasarkan Pasal 15 ayat (2) UU Jaminan Fidusia, sertifikat jaminan fidusia tersebut mempunyai

⁶⁹ Kamelo, *op. cit.*, hal. 115-117.

⁷⁰ Fuady, *Jaminan Fidusia...*, *op. cit.*, hal. 45-47.

kekuatan eksekutorial yang sama dengan putusan pengadilan yang telah memperoleh kekuatan hukum tetap. Namun, Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 18/PUU-XVII/2019 telah memberikan penafsiran konstitusional terhadap ketentuan ini dengan menegaskan bahwa kekuatan eksekutorial sertifikat jaminan fidusia hanya dapat dilaksanakan secara langsung apabila terdapat kesepakatan tentang terjadinya wanprestasi antara pemberi dan penerima fidusia, atau apabila pemberi fidusia bersedia menyerahkan objek jaminan secara sukarela. Apabila tidak terdapat kesepakatan atau tidak ada penyerahan sukarela, penerima fidusia harus mengajukan permohonan eksekusi melalui pengadilan. Perkembangan yurisprudensi konstitusional ini perlu diperhatikan dalam menganalisis mekanisme eksekusi jaminan fidusia atas saham dalam proses kepailitan Perseroan.⁷¹

Sifat *droit de suite* yang melekat pada jaminan fidusia yang telah terdaftar memiliki implikasi yang sangat relevan dalam kepailitan. Berdasarkan Pasal 20 UU Jaminan Fidusia, jaminan fidusia tetap mengikuti benda yang menjadi objek jaminan fidusia dalam tangan siapapun benda tersebut berada. Dalam konteks kepailitan Perseroan, sifat *droit de suite* ini memastikan bahwa meskipun saham pemegang saham secara teoritis berubah nilainya atau bahkan beralih tangan dalam proses kepailitan, hak jaminan fidusia yang telah terdaftar tetap melekat pada saham tersebut dan tidak hapus karena adanya kepailitan Perseroan selaku debitor utama.⁷²

⁷¹ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 265.

⁷² Kamelo, *op. cit.*, hal. 139.

4. Eksekusi Jaminan Fidusia

Eksekusi jaminan fidusia dalam kondisi debitor pailit merupakan persoalan yang paling krusial dan paling banyak menimbulkan sengketa dalam praktik hukum kepailitan Indonesia. Persoalan ini berpangkal pada tegangan normatif antara dua prinsip yang sama-sama diakui oleh hukum positif: di satu sisi, prinsip bahwa kreditor pemegang jaminan kebendaan memiliki hak untuk mengeksekusi jaminannya secara mandiri sebagai kreditor separatis; di sisi lain, prinsip bahwa kepailitan memberlakukan sita umum atas seluruh harta debitor yang harus dikelola secara kolektif oleh kurator demi kepentingan seluruh kreditor.

Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan mengakomodasi kepentingan kreditor separatis dengan menegaskan bahwa kreditor pemegang hak jaminan fidusia dapat mengeksekusi haknya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. Ketentuan ini merupakan pengakuan eksplisit bahwa hak kebendaan kreditor separatis bersifat lebih kuat dari sita umum kepailitan dan tidak dapat dilenyapkan oleh putusan pernyataan pailit. Menurut Sutan Remy Sjahdeini, ratio legis dari ketentuan ini adalah bahwa jaminan kebendaan merupakan hak yang telah diperfeksikan sebelum kepailitan terjadi, sehingga secara logis hukum tidak dapat merampas hak yang telah diperoleh secara sah hanya karena debitor kemudian dinyatakan pailit.⁷³

Namun demikian, hak eksekusi mandiri tersebut tidak dapat dilaksanakan secara serta merta. Pasal 56 ayat (1) UU Kepailitan

⁷³ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 263-265.

memberlakukan penangguhan eksekusi (*stay of execution*) selama 90 hari sejak tanggal putusan pernyataan pailit diucapkan. Selama masa *stay* berlaku, kreditor pemegang jaminan fidusia dilarang mengeksekusi objek jaminannya, dan kewenangan atas benda jaminan tersebut berada di tangan kurator. Pemberlakuan *stay* ini dimaksudkan untuk memberikan kesempatan bagi kurator untuk menginventarisasi dan mengevaluasi harta pailit, serta untuk memungkinkan negosiasi antara kurator dengan para kreditor dalam rangka restrukturisasi atau penyelesaian kepailitan secara tertib.⁷⁴

Setelah masa *stay* berakhir, berdasarkan Pasal 59 ayat (1) UU Kepailitan, kreditor pemegang jaminan fidusia harus melaksanakan haknya tersebut. Selanjutnya, berdasarkan Pasal 59 ayat (2) UU Kepailitan, apabila kreditor tidak melaksanakan haknya dalam jangka waktu dua bulan setelah dimulainya keadaan insolvensi, kurator berwenang mengambil alih dan melakukan penjualan atas objek jaminan tersebut sesuai dengan ketentuan Pasal 185 UU Kepailitan, tanpa mengurangi hak kreditor pemegang jaminan atas hasil penjualan. Ketentuan ini menciptakan tekanan temporal bagi kreditor separatis untuk segera mengeksekusi jaminannya atau menghadapi risiko kehilangan kendali atas proses eksekusi tersebut kepada kurator.⁷⁵

Persoalan yang lebih kompleks muncul ketika objek jaminan fidusia adalah saham milik pemegang saham selaku pihak ketiga, bukan aset milik debitor pailit itu sendiri. Dalam situasi demikian, timbul pertanyaan

⁷⁴ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op. cit.*, hal. 320-322.

⁷⁵ Fuady, *Jaminan Fidusia...*, *op.cit.*, hal. 97-99.

mendasar apakah ketentuan *stay* dalam Pasal 56 UU Kepailitan berlaku terhadap jaminan fidusia atas harta pihak ketiga yang secara hukum bukan merupakan bagian dari *boedel pailit* Perseroan. Apabila *stay* hanya dimaksudkan untuk melindungi *boedel pailit* yang berada dalam penguasaan kurator, maka secara argumentatif *stay* tersebut tidak seharusnya berlaku terhadap jaminan atas harta pihak ketiga yang memang tidak masuk ke dalam *boedel pailit*. Namun demikian, tafsiran sebaliknya juga dapat diargumentasikan dengan merujuk pada tujuan *stay* yang lebih luas, yakni memberikan stabilitas dalam proses kepailitan secara keseluruhan. Perdebatan interpretasi inilah yang menjadi salah satu isu sentral dalam penelitian ini.⁷⁶

D. Tinjauan Umum tentang Penanggungan Utang (*Borgtocht*)

1. Pengertian dan Dasar Hukum Penanggungan Utang

Penanggungan utang atau *borgtocht* merupakan salah satu lembaga hukum jaminan perorangan (*persoonlijke zekerheid*) yang paling tua dan paling banyak dipraktikkan dalam lalu lintas hukum bisnis modern. Berbeda dengan jaminan kebendaan (*zakelijke zekerheid*) yang memberikan hak preferensi atas benda tertentu, penanggungan utang memberikan jaminan melalui penambahan subjek hukum baru yang mengikatkan dirinya untuk menanggung kewajiban debitor apabila debitor tidak memenuhi prestasinya. Dengan kata lain, penanggungan utang tidak memperluas harta kekayaan yang dapat dieksekusi oleh

⁷⁶ Permatasari and Adam, *op. cit.*

kreditor, melainkan memperluas lingkup subjek yang dapat dimintai pertanggungjawaban atas pelunasan utang tersebut.⁷⁷

Pengaturan penanggungan utang dalam hukum positif Indonesia bersumber pada Pasal 1820 sampai dengan Pasal 1850 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) yang merupakan adopsi dari *Burgerlijk Wetboek* (BW) Belanda. Pasal 1820 KUHPerdata mendefinisikan penanggungan sebagai suatu persetujuan dengan mana seorang pihak ketiga, guna kepentingan si berpiutang, mengikatkan diri untuk memenuhi perikatan si berutang manakala orang ini sendiri tidak memenuhinya. Dari rumusan definisi ini dapat diidentifikasi tiga unsur esensial penanggungan utang: pertama, adanya perjanjian antara penanggung (*borg*) dengan kreditor; kedua, pihak penanggung adalah pihak ketiga yang bukan debitor utama; dan ketiga, kewajiban penanggung bersifat subsidier karena baru dapat dituntut pemenuhannya apabila debitor utama telah cidera janji.⁷⁸

Wirjono Prodjodikoro menggambarkan penanggungan utang sebagai hubungan segitiga yang melibatkan tiga pihak secara bersamaan: kreditor sebagai pihak yang memiliki piutang, debitor utama sebagai pihak yang berkewajiban memenuhi prestasi pokok, dan penanggung (*borg*) sebagai pihak yang secara sukarela mengikatkan diri untuk menjamin pelunasan kewajiban debitor utama kepada kreditor apabila debitor tidak memenuhinya. Hubungan antara penanggung dengan debitor utama pada umumnya didasarkan pada hubungan kepercayaan

⁷⁷ Sofwan, *Hukum Jaminan...*, *op. cit.*, hal. 79.

⁷⁸ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op. cit.*, Pasal 1820.

atau kepentingan bisnis tertentu, yang dalam konteks Perseroan Terbatas seringkali diwujudkan melalui kesediaan pemegang saham untuk menjadi penanggung atas utang Perseroan yang mereka miliki.⁷⁹

Sifat *accessoir* merupakan karakteristik fundamental dari penanggungan utang yang membedakannya dari perjanjian utang-piutang mandiri. Pasal 1821 ayat (1) KUHPerdara menegaskan bahwa tiada penanggungan jika tidak ada suatu perikatan pokok yang sah. Artinya, eksistensi dan validitas perjanjian penanggungan sepenuhnya bergantung pada eksistensi dan validitas perikatan pokok yang ditanggungnya. Apabila perikatan pokok batal atau berakhir, maka perjanjian penanggungan pun batal atau berakhir dengan sendirinya. Dalam konteks kepailitan Perseroan, sifat *accessoir* ini memunculkan pertanyaan hukum yang penting: apakah kepailitan Perseroan selaku debitor utama secara otomatis mengakhiri atau mengubah kewajiban pemegang saham selaku penanggung, ataukah kewajiban penanggung justru menjadi lebih aktual ketika Perseroan terbukti tidak mampu memenuhi kewajibannya sendiri?⁸⁰

Jawaban atas pertanyaan tersebut secara tegas diberikan oleh konstruksi hukum penanggungan utang itu sendiri. Kepailitan Perseroan bukanlah hapusnya perikatan pokok, melainkan justru merupakan kondisi yang mengaktifkan kewajiban penanggung. Pasal 1820 KUHPerdara secara eksplisit menyatakan bahwa kewajiban penanggung baru dapat dituntut manakala debitor sendiri tidak memenuhinya, dan

⁷⁹ Prodjodikoro, *op. cit.*, hal. 98.

⁸⁰ Sofwan, *Hukum Jaminan...*, *op. cit.*, hal. 83.

kepailitan adalah bukti paling nyata dari ketidakmampuan debitor untuk memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, kepailitan Perseroan tidak mengakhiri kewajiban pemegang saham selaku *borg*, melainkan justru membuka jalan bagi kreditor untuk menuntut pemenuhan kewajiban tersebut dari penanggung. Konstruksi inilah yang menjadi landasan hukum bagi kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham untuk menuntut eksekusi jaminan yang diberikan oleh pemegang saham selaku *borg* meskipun Perseroan telah dinyatakan pailit.⁸¹

2. Hak-Hak Istimewa Penjamin: *Voorrecht van Uitwinning* dan *Voorrecht van Splitsing*

Penanggung (*borg*) dalam sistem KUHPdata tidak serta merta kehilangan seluruh hak perlingkungannya hanya karena telah mengikatkan diri untuk menanggung utang orang lain. KUHPdata justru memberikan dua hak istimewa kepada penanggung yang secara signifikan membatasi kemampuan kreditor untuk langsung menuntut pemenuhan kewajiban dari penanggung tanpa terlebih dahulu berupaya menagih dari debitor utama. Kedua hak tersebut adalah hak untuk menuntut agar harta benda debitor lebih dahulu disita dan dijual (*voorrecht van uitwinning* atau hak utama untuk menuntut pemisahan harta benda) dan hak untuk meminta pemecahan utang secara proporsional di antara para penanggung (*voorrecht van splitsing*).⁸²

Hak pertama, *voorrecht van uitwinning*, diatur dalam Pasal 1831 KUHPdata yang menyatakan bahwa si penanggung tidaklah

⁸¹ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*

⁸² Sofwan, *Hukum Jaminan...*, *op. cit.*, hal. 85.

diwajibkan membayar kepada si berpiutang selain jika si berutang lalai, sedangkan benda-benda si berutang ini harus lebih dahulu disita dan dijual untuk melunasi utangnya. Hak ini mencerminkan prinsip subsidiaritas yang menjadi jiwa dari lembaga penanggungan utang: penanggung hanya wajib memenuhi kewajibannya sebagai "jalan terakhir" setelah seluruh upaya penagihan dari debitor utama telah dilakukan dan terbukti tidak memadai. Dalam praktiknya, hak ini memberikan perlindungan yang sangat berarti bagi penanggung karena mencegah kreditor untuk "melompati" debitor utama dan langsung menuntut penanggung.⁸³

Dalam konteks kepailitan Perseroan, hak *voorrecht van uitwinning* memiliki relevansi yang paradoksal. Di satu sisi, kepailitan Perseroan secara faktual membuktikan bahwa debitor utama telah gagal memenuhi kewajibannya, sehingga secara logis persyaratan untuk menuntut pemenuhan kewajiban dari penanggung telah terpenuhi. Di sisi lain, timbul pertanyaan apakah proses kepailitan yang sedang berjalan, khususnya proses pemberesan harta pailit oleh kurator, harus terlebih dahulu diselesaikan sebelum kreditor dapat menuntut pemenuhan dari penanggung ataukah kreditor dapat langsung menuntut penanggung secara bersamaan dengan proses kepailitan Perseroan. Sjahdeini berpendapat bahwa kepailitan merupakan bukti kelalaian debitor yang cukup untuk membenarkan tuntutan kepada penanggung, sehingga

⁸³ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, op. cit, Pasal 1831.

kreditor tidak perlu menunggu selesainya proses pemberesan harta pailit.⁸⁴

Hak kedua, *voorrecht van splitsing*, diatur dalam Pasal 1836 KUHPerdara yang menyatakan apabila si berpiutang sendiri telah membagi-bagi tuntutannya, maka ia tak boleh menarik kembali pembagian itu. Hak ini relevan ketika terdapat lebih dari satu penanggung untuk utang yang sama. Dalam situasi demikian, setiap penanggung berhak menuntut agar kreditor membagi tagihannya secara proporsional di antara para penanggung yang solven, sehingga tidak ada satu penanggung pun yang terpaksa menanggung seluruh utang secara sendirian. Dalam konteks pemberian jaminan saham oleh pemegang saham Perseroan, hak ini relevan apabila terdapat lebih dari satu pemegang saham yang masing-masing menjaminkan sahamnya untuk utang Perseroan yang sama kepada kreditor yang sama.⁸⁵

Kedua hak istimewa ini, meskipun memberikan perlindungan yang signifikan bagi penanggung, memiliki sifat yang *relatif* karena dapat dilepaskan oleh penanggung itu sendiri. Pelepasan hak-hak istimewa ini biasanya diwujudkan melalui klausul dalam perjanjian penanggungan utang atau perjanjian kredit yang menyatakan bahwa penanggung melepaskan hak-hak yang diberikan oleh Pasal 1831 dan Pasal 1836 KUHPerdara. Apabila penanggung telah melepaskan kedua hak tersebut, kreditor dapat langsung menuntut pemenuhan dari penanggung tanpa harus terlebih dahulu menyita dan menjual harta debitor utama maupun

⁸⁴ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 136-137.

⁸⁵ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op. cit.*, Pasal 1836.

tanpa harus membagi tagihan di antara para penanggung. Konsekuensi dari pelepasan hak-hak istimewa ini dalam kepailitan Perseroan adalah bahwa kreditor dapat secara langsung mengeksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham tanpa harus menunggu selesainya proses pemberesan *boedel pailit* Perseroan terlebih dahulu.⁸⁶

3. Pelepasan Hak-Hak Istimewa Penjamin

Pelepasan hak-hak istimewa penanggung merupakan salah satu klausul yang paling lazim ditemukan dalam perjanjian kredit perbankan di Indonesia. Dalam praktik, perbankan hampir selalu mensyaratkan penanggung untuk melepaskan hak-hak yang diberikan oleh Pasal 1831 dan Pasal 1832 KUHPerdara sebagai salah satu syarat pemberian fasilitas kredit. Klausul pelepasan hak ini mengalihkan posisi hukum penanggung dari *fideiussio* biasa yang bersifat subsidier menjadi semacam *solidaire borg* yang kedudukannya hampir setara dengan debitor utama dalam hal kemampuan kreditor untuk langsung menuntutnya.⁸⁷

Pasal 1832 KUHPerdara mengatur tentang kondisi-kondisi di mana penanggung tidak dapat mempergunakan hak *voorrecht van uitwinning* sebagaimana diatur dalam Pasal 1831 KUHPerdara. Salah satu kondisi yang paling relevan dalam konteks kepailitan adalah apabila si berutang berada dalam keadaan pailit. Ketentuan ini secara eksplisit mengakui bahwa kepailitan debitor utama merupakan salah satu keadaan di mana penanggung tidak lagi dapat berlindung di balik hak *voorrecht van uitwinning* untuk menghindari tuntutan langsung dari kreditor.

⁸⁶ Prodjodikoro, *op. cit.*, hal. 103.

⁸⁷ Subekti, *Hukum Perjanjian*, *op. cit.*, hal. 187.

Konstruksi Pasal 1832 KUHPerdata ini memperkuat posisi kreditor dalam kepailitan Perseroan, karena dengan adanya putusan pernyataan pailit, kreditor secara otomatis memperoleh hak untuk langsung menuntut pemenuhan kewajiban dari pemegang saham selaku penanggung, tanpa perlu terlebih dahulu menunggu hasil pemberesan *boedel pailit*.⁸⁸

Relevansi ketentuan Pasal 1832 KUHPerdata terhadap jaminan fidusia atas saham pemegang saham terletak pada interkoneksi antara lembaga penanggungan utang dengan lembaga jaminan fidusia. Apabila pemegang saham tidak hanya berkedudukan sebagai *borg* secara perorangan tetapi juga telah menjaminkan sahamnya dengan jaminan fidusia sebagai agunan nyata atas kedudukannya sebagai penanggung, maka kepailitan Perseroan mengaktifkan sekaligus dua mekanisme hukum secara bersamaan. Pertama, mekanisme penanggungan utang berdasarkan Pasal 1832 KUHPerdata yang memungkinkan kreditor menuntut langsung kepada penanggung. Kedua, mekanisme eksekusi jaminan fidusia berdasarkan Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan yang memberikan hak eksekusi separatis kepada kreditor pemegang fidusia. Keduanya beroperasi secara independen namun saling memperkuat, sehingga secara kumulatif memberikan perlindungan hukum yang berlapis kepada kreditor.⁸⁹

Namun demikian, dalam praktik peradilan niaga Indonesia, terdapat persoalan yang belum terjawab secara tuntas mengenai apakah

⁸⁸ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op. cit.*, Pasal 1832.

⁸⁹ Nugraha, Machmud, and Fuad, *op. cit.*

pelaksanaan hak eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham harus tetap tunduk pada mekanisme penangguhan eksekusi (*stay*) berdasarkan Pasal 56 UU Kepailitan. Jika penangguhan tersebut berlaku, maka keunggulan yang diberikan oleh Pasal 1832 KUHPerdara kepada kreditor menjadi tereduksi karena hak eksekusi yang seharusnya dapat langsung dilaksanakan harus ditunda selama 90 hari. Sebaliknya, jika penangguhan tidak berlaku terhadap jaminan atas harta pihak ketiga yang bukan bagian dari *boedel pailit*, maka Pasal 1832 KUHPerdara dan Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan beroperasi secara harmonis untuk memberikan hak eksekusi langsung kepada kreditor atas saham pemegang saham selaku *borg*. Ketegangan interpretasi inilah yang menjadi persoalan sentral yang hendak dijawab melalui penelitian ini.⁹⁰

E. Tinjauan Umum tentang Kepailitan Perseroan Terbatas

1. Pengertian dan Syarat Kepailitan

Kepailitan merupakan suatu lembaga hukum yang dalam sistem hukum Indonesia berfungsi sebagai mekanisme penyelesaian utang secara kolektif dan berimbang bagi debitor yang berada dalam keadaan insolven. Secara etimologis, kata "pailit" berasal dari bahasa Prancis *faillite* yang berarti kemacetan pembayaran, dan dalam bahasa Belanda dikenal dengan istilah *faillissement* yang merujuk pada keadaan di mana seseorang tidak mampu lagi membayar utang-utangnya. Dalam perspektif hukum positif Indonesia, kepailitan didefinisikan dalam Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan

⁹⁰ Prihartono, Yuhelson, and Franciska, *op. cit.*

Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya disebut UU Kepailitan) sebagai 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.⁹¹

Sutan Remy Sjahdeini mengemukakan bahwa hakikat kepailitan adalah pemberlakuan sita umum (*algemeen beslag*) atas seluruh harta kekayaan debitor guna kepentingan seluruh kreditornya secara kolektif dan proporsional. Berbeda dengan eksekusi individual dalam perkara perdata biasa yang hanya menguntungkan satu kreditor yang lebih dahulu mengeksekusi, kepailitan dirancang untuk memastikan perlakuan yang adil dan setara bagi semua kreditor berdasarkan urutan preferensi yang telah ditetapkan oleh hukum. Dengan demikian, kepailitan bukan semata-mata instrumen penagihan utang, melainkan juga instrumen penegakan keadilan distributif dalam hubungan antara debitor yang insolven dengan para kreditornya.⁹²

Perseroan Terbatas sebagai subjek hukum mandiri dapat menjadi debitor pailit apabila memenuhi syarat-syarat yang ditetapkan dalam Pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan. Ketentuan tersebut menetapkan dua syarat kumulatif yang harus terpenuhi untuk dapat mengajukan permohonan pernyataan pailit. Pertama, debitor harus memiliki dua atau lebih kreditor. Kedua, debitor tidak membayar lunas sedikitnya satu

⁹¹ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op. cit.*, hal. 3-5.

⁹² Munir Fuady, *Hukum Pailit Dalam Teori Dan Praktek* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2005), hal. 8-10.

utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih. Kesederhanaan syarat ini merupakan pilihan kebijakan legislatif yang bertujuan untuk memberikan akses yang mudah bagi kreditor dalam menagih piutangnya melalui mekanisme kepailitan, meskipun dalam praktiknya kesederhanaan ini kerap menimbulkan kritik karena berpotensi disalahgunakan untuk memailitkan Perseroan yang sebenarnya masih solven namun sedang mengalami masalah likuiditas jangka pendek.⁹³

Munir Fuady mengkritisi rumusan Pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan dengan menyatakan bahwa syarat kepailitan di Indonesia terlampau mudah dipenuhi karena tidak mensyaratkan pembuktian keadaan insolvensi secara mendalam. Berbeda dengan sistem kepailitan di beberapa negara yang mensyaratkan pembuktian *balance sheet insolvency* atau *cash flow insolvency* sebagai prasyarat kepailitan, UU Kepailitan Indonesia hanya mensyaratkan adanya utang yang jatuh tempo dan tidak dibayar serta adanya dua atau lebih kreditor. Kondisi ini berpotensi membawa Perseroan yang sebenarnya masih memiliki aset lebih besar dari utangnya ke dalam proses kepailitan hanya karena ketidakmampuan membayar satu atau beberapa utang yang telah jatuh tempo.⁹⁴

Dalam konteks penelitian ini, kepailitan Perseroan Terbatas menjadi titik awal dari seluruh persoalan hukum yang hendak dikaji. Ketika Pengadilan Niaga mengucapkan putusan pernyataan pailit terhadap

⁹³ Pemerintah Pusat Indonesia, “Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang” (2004), Pasal 2 Ayat (1).

⁹⁴ Fuady, *Hukum Pailit...*, *op. cit.*, hal. 11-13.

Perseroan, seluruh konsekuensi hukum yang diatur dalam UU Kepailitan langsung berlaku, termasuk pemberlakuan sita umum atas harta Perseroan, pengangkatan kurator, dan penangguhan hak-hak tertentu para pihak. Persoalannya adalah bahwa di antara para pihak yang hak-haknya berpotensi terdampak terdapat pemegang saham selaku *borg* yang telah menjaminkan sahamnya dengan jaminan fidusia untuk menjamin utang Perseroan kepada kreditor. Status hukum jaminan tersebut dalam konteks kepailitan inilah yang memerlukan kajian yuridis yang mendalam.⁹⁵

2. *Boedel Pailit dan Batas-Batasnya*

Boedel pailit atau harta pailit merupakan konsep sentral dalam hukum kepailitan yang menentukan batas-batas harta kekayaan debitor yang berada di bawah pengurusan dan pemberesan kurator untuk kepentingan para kreditor. Pasal 21 UU Kepailitan menetapkan bahwa kepailitan meliputi seluruh kekayaan debitor pada saat putusan pernyataan pailit diucapkan serta segala sesuatu yang diperoleh selama kepailitan. Rumusan "seluruh kekayaan debitor" dalam ketentuan ini harus dipahami secara sistematis dengan memperhatikan prinsip-prinsip hukum yang berlaku, khususnya prinsip pemisahan harta kekayaan yang melekat pada status badan hukum Perseroan Terbatas sebagaimana telah diuraikan sebelumnya.⁹⁶

Interpretasi frasa "seluruh kekayaan debitor" dalam Pasal 21 UU Kepailitan harus dikaitkan dengan ketentuan Pasal 1131 KUHPerdara

⁹⁵ Nugraha, Machmud, and Fuad, *op.cit.*

⁹⁶ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 245-246.

yang menyatakan bahwa segala kebendaan si berutang, baik yang bergerak maupun yang tak bergerak, baik yang sudah ada maupun yang baru akan ada di kemudian hari, menjadi tanggungan untuk segala perikatan perseorangan. Ketentuan ini menegaskan bahwa jaminan umum bagi para kreditor adalah seluruh harta kekayaan debitor, bukan harta kekayaan pihak lain yang kebetulan berhubungan dengan debitor. Dalam konteks Perseroan Terbatas yang dinyatakan pailit, *boedel pailit* hanya mencakup harta yang secara hukum merupakan milik Perseroan, bukan harta pribadi pemegang saham, direksi, komisaris, maupun pihak ketiga lainnya meskipun pihak-pihak tersebut memiliki hubungan hukum yang erat dengan Perseroan.⁹⁷

Pembatasan *boedel pailit* ini memiliki implikasi yang sangat penting dalam penanganan jaminan fidusia atas saham pemegang saham. Saham yang dimiliki oleh pemegang saham adalah harta milik pemegang saham secara pribadi, bukan harta milik Perseroan. Oleh karena itu, secara prinsipil saham tersebut tidak termasuk dalam *boedel pailit* Perseroan meskipun nilai ekonomis saham tersebut secara inheren terkait dengan kondisi keuangan Perseroan. Sjahdeini menegaskan posisi ini dengan menyatakan bahwa harta pihak ketiga yang dijadikan jaminan utang debitor tidak serta merta menjadi bagian dari *boedel pailit* debitor, karena kepemilikan hukum atas harta tersebut tetap berada pada pihak ketiga yang bersangkutan.⁹⁸

⁹⁷ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op. cit.*, Pasal 1131.

⁹⁸ Permatasari and Adam, *op. cit.*

Namun demikian, dalam praktik kepailitan Indonesia, terdapat kecenderungan dari sebagian kurator untuk memasukkan harta milik pihak ketiga yang dijadikan jaminan utang debitor ke dalam *boedel pailit*, dengan alasan bahwa harta tersebut dijamin untuk kepentingan Perseroan sehingga menjadi bagian dari aset yang tersedia untuk pelunasan utang. Kecenderungan ini menimbulkan sengketa antara kurator dengan pihak ketiga pemberi jaminan yang kemudian diselesaikan melalui mekanisme gugatan lain-lain (*actio pauliana* atau gugatan berdasarkan Pasal 3 ayat (1) UU Kepailitan) di hadapan Pengadilan Niaga. Berbagai putusan Pengadilan Niaga dalam perkara-perkara semacam ini memberikan penegasan bahwa harta milik pihak ketiga yang tidak diinbrengkan ke dalam *boedel pailit* secara sah tidak dapat diperlakukan sebagai bagian dari *boedel pailit* Perseroan.⁹⁹

3. Kedudukan Kreditor dalam Kepailitan

Salah satu konsekuensi paling mendasar dari pemberlakuan sita umum dalam kepailitan adalah penetapan urutan prioritas pembayaran di antara para kreditor yang memiliki piutang terhadap debitor pailit. UU Kepailitan, dikaitkan dengan KUHPerdara, mengklasifikasikan kreditor dalam kepailitan ke dalam tiga golongan berdasarkan ada tidaknya hak istimewa yang dimiliki oleh masing-masing kreditor, yaitu kreditor separatis, kreditor preferen, dan kreditor konkuren. Klasifikasi ini bukan sekadar kategorisasi akademis, melainkan memiliki konsekuensi praktis

⁹⁹ Putri, Fionita, and Matheus, *op. cit.*

yang menentukan urutan dan besaran pembayaran yang dapat diperoleh setiap kreditor dari hasil pemberesan *boedel pailit*.¹⁰⁰

Kreditor separatis adalah golongan kreditor yang memiliki kedudukan paling kuat dalam kepailitan karena mereka memegang hak jaminan kebendaan atas benda-benda tertentu milik debitor pailit. Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan menegaskan bahwa kreditor pemegang hak gadai, hak jaminan fidusia, hak tanggungan, hipotek, atau hak agunan atas kebendaan lainnya, dapat mengeksekusi haknya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. Kata "seolah-olah tidak terjadi kepailitan" dalam ketentuan ini mengandung makna yang sangat signifikan: kreditor separatis diperlakukan seakan-akan memiliki akses langsung terhadap benda jaminannya tanpa harus tunduk pada prosedur pemberesan *boedel pailit* yang berlaku bagi kreditor lain. Kedudukan istimewa ini merupakan refleksi dari karakter *droit de preference* yang melekat pada hak jaminan kebendaan, yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk didahulukan dalam pelunasan piutang dari hasil penjualan benda jaminan.¹⁰¹

Kreditor preferen adalah golongan kreditor yang oleh undang-undang diberikan hak untuk didahulukan pembayarannya dari kreditor konkuren, namun tidak memiliki hak jaminan kebendaan sebagaimana kreditor separatis. Hak preferensi ini timbul bukan dari perjanjian antara para pihak, melainkan dari ketentuan undang-undang yang secara khusus

¹⁰⁰ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 192-196.

¹⁰¹ Indonesia, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Pasal 55 ayat (1).

memberikan prioritas kepada jenis-jenis piutang tertentu. Pasal 1139 dan Pasal 1149 KUHPerdara merinci jenis-jenis piutang yang tergolong sebagai piutang istimewa (*bevoorrechte schuldvorderingen*), termasuk di antaranya biaya-biaya kepailitan, biaya pemakaman debitor, biaya pengobatan terakhir, upah buruh, dan pajak-pajak yang terutang. Dalam hierarki pembayaran kepailitan, piutang-piutang istimewa ini dibayarkan dari *boedel pailit* setelah hak separatis dipenuhi namun sebelum piutang konkuren dibagi.¹⁰²

Kreditor konkuren adalah golongan kreditor yang tidak memiliki hak istimewa apapun dan hanya berhak atas sisa *boedel pailit* setelah seluruh kewajiban kepada kreditor separatis dan preferen dipenuhi. Pelunasan kepada kreditor konkuren dilakukan secara *pari passu pro rata parte*, yaitu secara proporsional berdasarkan besar kecilnya piutang masing-masing kreditor dibandingkan dengan total piutang seluruh kreditor konkuren. Dalam banyak kasus kepailitan di Indonesia, terutama kepailitan Perseroan yang sudah benar-benar insolven, kreditor konkuren seringkali hanya menerima pembayaran sebagian kecil dari piutang mereka atau bahkan tidak menerima pembayaran sama sekali karena *boedel pailit* telah habis untuk memenuhi kewajiban kepada kreditor separatis dan preferen.¹⁰³

Relevansi klasifikasi kreditor ini terhadap jaminan fidusia atas saham pemegang saham terletak pada penentuan kedudukan hukum kreditor pemegang fidusia tersebut dalam proses kepailitan Perseroan.

¹⁰² Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op. cit.*, Pasal 1139 dan 1149.

¹⁰³ Fuady, *Hukum Pailit...*, *op. cit.*, hal. 41-42.

Kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham pemegang saham berkedudukan sebagai kreditor separatis yang berhak mengeksekusi saham tersebut seolah-olah tidak terjadi kepailitan, karena jaminan fidusia yang telah terdaftar memberikan hak kebendaan yang tidak hapus dengan adanya kepailitan Perseroan. Namun yang membedakan situasi ini dari jaminan fidusia biasa adalah bahwa objek jaminannya berupa saham milik pihak ketiga yang bukan bagian dari *boedel pailit*, sehingga menimbulkan pertanyaan apakah mekanisme penangguhan eksekusi yang dirancang untuk melindungi *boedel pailit* masih relevan untuk diterapkan.¹⁰⁴

F. Tinjauan Umum tentang Penyelesaian Utang

1. Pengertian dan Dasar Hukum Pencampuran Utang

Pencampuran utang (*schuldvermenging* atau *confusio*) merupakan salah satu cara berakhirnya perikatan yang diatur dalam Pasal 1436 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata). Pencampuran utang terjadi apabila kedudukan sebagai kreditor dan debitor bertemu pada satu orang yang sama dalam satu perikatan, sehingga hak dan kewajiban yang semula berhadap-hadapan menjadi melebur dan perikatan berakhir demi hukum tanpa memerlukan tindakan pelunasan secara nyata. R. Subekti menjelaskan bahwa pencampuran utang merupakan cara pemadaman perikatan yang bersumber dari peristiwa hukum yang mengakibatkan bersatunya kedudukan kreditor dan debitor pada diri satu subjek hukum, misalnya ketika seorang ahli waris mewarisi harta kekayaan dari pewaris

¹⁰⁴ Permatasari and Adam, *op.cit.*

yang merupakan debiturnya, sehingga ia sekaligus menjadi kreditur atas piutang yang dimiliki pewaris dan debitur atas utang yang ditinggalkan pewaris kepada dirinya sendiri sebagai kreditur semula.¹⁰⁵

Pasal 1436 KUHPerdato menegaskan bahwa perpaduan kedua kualitas tersebut menghapus perikatan demi hukum. Lebih lanjut, Pasal 1437 KUHPerdato mengatur bahwa pencampuran utang yang terjadi pada debitor utama tidak dengan sendirinya membebaskan penanggung (*borg*) dari kewajibannya. Sebaliknya, Pasal 1438 KUHPerdato menegaskan bahwa pencampuran utang yang terjadi pada diri penanggung tidak mengakhiri perikatan antara debitor utama dengan kreditor. Kedua ketentuan ini memiliki relevansi yang signifikan dalam konteks kepailitan Perseroan Terbatas, karena mempertegas prinsip bahwa konstruksi penanggungan utang (*borgtocht*) menciptakan dua lapisan perikatan yang secara hukum dapat berakhir secara berbeda, sehingga berakhirnya kewajiban pada satu lapisan tidak serta merta mengakhiri kewajiban pada lapisan lainnya.¹⁰⁶

Dalam konteks kepailitan, pencampuran utang jarang terjadi secara langsung karena proses kepailitan pada dasarnya justru memisahkan dan mengklasifikasikan hak-hak para pihak secara tegas. Namun demikian, pemahaman atas lembaga pencampuran utang menjadi penting karena mekanisme perjumpaan piutang (*kompensasi*) yang diatur dalam Pasal 51 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan

¹⁰⁵ Subekti, *Hukum Perjanjian*, op. cit., hal. 66.

¹⁰⁶ Sri Soedewi Masjchoen Sofwan, *Hukum Perdata: Hukum Perutangan Bagian B* (Yogyakarta: Universitas Gajahmada, 1980), hal. 18.

dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (UU Kepailitan) merupakan instrumen hukum yang secara konseptual berdekatan dengan pencampuran utang, meskipun keduanya memiliki pengertian dan syarat yang berbeda.¹⁰⁷

2. Komposisi dan *Compositio* dalam Hukum Penyelesaian Utang

Komposisi (*composition* atau *akkoord*) merupakan perjanjian antara debitor dan para kreditornya mengenai cara penyelesaian utang yang berbeda dari cara pemenuhan normal, umumnya berupa pengurangan jumlah utang, perpanjangan waktu pelunasan, atau kombinasi keduanya. Munir Fuady membedakan komposisi dari rescheduling biasa karena dalam komposisi terdapat unsur pengurangan hak kreditor secara proporsional yang disepakati bersama, berbeda dari sekadar penjadwalan ulang yang tidak mengubah besaran kewajiban debitor.¹⁰⁸ Dalam terminologi hukum kepailitan Indonesia, komposisi dikenal sebagai perdamaian (*akkoord*) yang merupakan salah satu jalan penyelesaian kepailitan di luar pemberesan *boedel pailit* secara likuidasi penuh.

Compositio dalam pengertian historisnya merujuk pada penyelesaian utang melalui pembayaran sebagian dari jumlah utang yang kemudian dilepaskan seluruhnya oleh kreditor. Istilah ini berakar dari tradisi hukum Romawi yang mengenal *compositio* sebagai perjanjian di mana kreditor menerima pembayaran sebagian sebagai pelunasan penuh atas seluruh utang, sehingga sisa utang yang tidak terbayar menjadi hapus

¹⁰⁷ Kartini Muljadi and Gunawan Wijaya, *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*, Cetakan Ke (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), hal. 163.

¹⁰⁸ Fuady, *Hukum Pailit...*, *op. cit.*, hal. 155.

demi hukum atas dasar kesepakatan para pihak. Fred B.G. Tumbuan menjelaskan bahwa lembaga ini secara historis dipergunakan sebagai alternatif dari eksekusi paksa yang berpotensi merusakkan nilai aset debitor, sehingga baik debitor maupun kreditor sama-sama memperoleh manfaat dari penyelesaian secara damai walaupun masing-masing tidak mendapatkan seluruh yang diinginkan.¹⁰⁹

Dalam sistem hukum kepailitan Indonesia yang diatur oleh UU Kepailitan, mekanisme yang paling mendekati konsep *compositio* adalah Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan perdamaian (*akkoord*). Berdasarkan Pasal 144 UU Kepailitan, debitor pailit berhak menawarkan rencana perdamaian kepada para kreditornya setelah pernyataan pailit dijatuhkan. Apabila rencana perdamaian tersebut disetujui oleh para kreditor dengan quorum yang ditentukan dalam Pasal 151 UU Kepailitan dan disahkan oleh pengadilan melalui *homologasi* berdasarkan Pasal 156 UU Kepailitan, maka perdamaian tersebut mengikat seluruh kreditor tanpa terkecuali dan kepailitan berakhir. Pengikatan secara menyeluruh ini merupakan salah satu karakteristik terpenting dari *compositio* dalam pengertian modernnya karena memungkinkan penyelesaian utang secara kolektif yang tidak dapat dicapai melalui negosiasi bilateral.¹¹⁰

Relevansi komposisi dan *compositio* dalam penelitian ini terletak pada mekanisme perjumpaan piutang berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU

¹⁰⁹ Siti Anisah, *Perlindungan Kepentingan Kreditor Dan Debitur Dalam Hukum Kepailitan Di Indonesia* (Yogyakarta: Total Media, 2008).

¹¹⁰ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op. cit.*, hal. 363.

Kepailitan sebagai instrumen integrasi hasil eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham ke dalam proses pelunasan utang Perseroan. Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan menetapkan bahwa setiap orang yang berutang kepada debitor pailit dan sekaligus berpiutang kepada debitor pailit dapat mengajukan perjumpaan piutang. Ketentuan ini memberikan landasan hukum bagi kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham pemegang saham untuk mengintegrasikan hasil eksekusi jaminan dengan sisa piutangnya terhadap Perseroan pailit melalui mekanisme perjumpaan yang diakui secara hukum, sehingga penyelesaian utang dapat berlangsung secara efisien tanpa mengharuskan kreditor untuk terlebih dahulu menyetorkan hasil eksekusi ke *boedel pailit* dan kemudian menunggu pembagian proporsional bersama kreditor lain.¹¹¹

3. Perjumpaan Piutang sebagai Instrumen Penyelesaian

Perjumpaan piutang (*compensatio* atau *kompensasi*) merupakan cara berakhirnya perikatan yang diatur dalam Pasal 1425 sampai dengan Pasal 1435 KUHPdata, terjadi apabila dua orang saling berutang satu terhadap yang lain sehingga utang-utang tersebut dihapuskan sampai jumlah yang sama. Pasal 1425 KUHPdata menegaskan bahwa kompensasi terjadi demi hukum, bahkan tanpa sepengetahuan debitur, dan kedua utang yang bersangkutan lenyap pada saat keduanya ada bersama-sama sampai sebesar jumlah yang terkecil. J. Satrio menjelaskan bahwa kompensasi merupakan jalan pintas yang diakui hukum untuk menghindarkan pembayaran berputar-putar yang tidak

¹¹¹ Hadi Subhan, *Hukum Kepailitan: Prinsip, Norma, Dan Praktik Di Peradilan* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hal. 174.

efisien, di mana masing-masing pihak membayar kepada pihak lain jumlah yang sama hanya untuk kemudian menerima kembali jumlah yang setara.¹¹²

Dalam hukum kepailitan, kompensasi diatur secara khusus dalam Pasal 51 UU Kepailitan yang memodifikasi rezim umum kompensasi dalam KUHPdata untuk disesuaikan dengan karakteristik proses kepailitan. Berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan, perjumpaan piutang hanya dapat dilakukan apabila perikatan antara debitor pailit dan pihak yang mengajukan perjumpaan piutang tersebut telah ada sebelum pernyataan pailit dijatuhkan. Pembatasan ini dimaksudkan untuk mencegah manipulasi dalam proses kepailitan, di mana seseorang yang mengetahui akan terjadinya kepailitan membeli piutang kepada debitor pailit dengan harga murah semata-mata untuk kemudian dikompensasikan dengan utangnya kepada *boedel pailit* sehingga mengurangi harta yang tersedia bagi kreditor lain.¹¹³

Syarat-syarat kompensasi berdasarkan Pasal 1427 KUHPdata meliputi: kedua utang harus berupa uang atau benda yang sejenis dan dapat dipertukarkan; kedua utang harus telah jatuh tempo; dan kedua utang harus dapat ditetapkan jumlahnya secara pasti. Dalam konteks kepailitan Perseroan, apabila hasil eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham belum cukup untuk melunasi seluruh piutang kreditor terhadap Perseroan, maka sisa piutang kreditor terhadap *boedel pailit* dapat dijumpakan dengan kewajiban kreditor kepada *boedel pailit*

¹¹² J. Satrio, *Hukum Perikatan Pada Umumnya* (Jakarta: Sinar Grafika, 1993), hal. 317.

¹¹³ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op. cit.*, hal. 315.

apabila kreditor juga memiliki utang kepada Perseroan, sehingga penyelesaian utang menjadi lebih efisien dan terhindar dari mekanisme pembayaran ganda yang tidak perlu.¹¹⁴

Dalam perkara kepailitan Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby, mekanisme perjumpaan piutang berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan menjadi instrumen yang memungkinkan hasil eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham PT Citra Gading Asritama untuk diintegrasikan secara sah ke dalam penyelesaian utang Perseroan kepada PT Bank Pembangunan Daerah Kalimantan Timur dan Kalimantan Utara. Mekanisme ini tidak hanya memberikan kepastian hukum bagi kreditor separatis mengenai cara realisasi haknya, tetapi juga mencerminkan prinsip efisiensi dalam penyelesaian kepailitan yang menjadi salah satu tujuan yang dikehendaki oleh pembentuk UU Kepailitan.¹¹⁵

G. Tinjauan Hukum Islam tentang Jaminan Utang dan Penanggungan

Hukum Islam mengenal dua lembaga yang secara fungsional berpadanan dengan konstruksi jaminan yang menjadi objek penelitian ini, yakni *kafalah* dan *rahn*. *Kafalah* merupakan akad penanggungan utang di mana seorang *kafil* (penjamin) mengikatkan diri untuk menanggung kewajiban pihak lain apabila pihak tersebut tidak memenuhinya, sebagaimana didefinisikan oleh Wahbah al-Zuhaili sebagai penggabungan tanggungan (*dzimmah*) penjamin kepada tanggungan orang yang dijamin dalam hal tuntutan atas utang. Legitimasi *kafalah* bersumber dari Al-Qur'an Surah Yusuf ayat 72 serta

¹¹⁴ Muljadi and Wijaya, *op. cit.*, hal. 220.

¹¹⁵ Subhan, *op. cit.*, hal. 177.

diperkuat oleh ijma' ulama, dan dalam konteks penelitian ini, pemegang saham yang mengikatkan diri sebagai penanggung utang Perseroan kepada kreditor dapat dikualifikasikan sebagai *kafil* yang menjalankan *kafalah bi al-mal*, yakni jaminan atas kewajiban finansial. Adapun *rahn* adalah lembaga jaminan kebendaan Islam yang memberikan hak preferensi kepada kreditor atas benda tertentu untuk pelunasan utang, yang dalam varian kontemporer dikenal sebagai *rahn tasjili* di mana hanya hak kepemilikan yang berpindah sementara penguasaan fisik benda tetap berada pada pemberi jaminan. Dewan Syariah Nasional MUI melalui Fatwa Nomor 68/DSN-MUI/III/2008 telah mengakui keabsahan *rahn tasjili* yang konstruksinya berpadanan secara langsung dengan jaminan fidusia atas saham yang dipermasalahkan dalam penelitian ini.¹¹⁶

Kepailitan Perseroan dalam perspektif fiqh muamalah dapat dikualifikasikan sebagai kondisi *iflas* atau *i'sar*, yakni ketidakmampuan debitor untuk memenuhi kewajibannya. Para ulama fiqh dari mazhab Syafi'i dan Hanbali secara konsisten berpendapat bahwa kondisi *iflas* debitor utama tidak menghapus kewajiban *kafil*, melainkan justru mengaktifkannya secara penuh karena itulah substansi dari akad penanggungan itu sendiri. Al-Zuhaili menegaskan bahwa kreditor berhak menuntut *kafil* secara langsung ketika debitor utama terbukti dalam kondisi *i'sar*, tanpa harus menunggu selesainya proses pemberesan harta debitor. Prinsip ini berpadanan secara normatif dengan ketentuan Pasal 1832 KUHPerdara yang memungkinkan kreditor menuntut langsung kepada penanggung ketika debitor berada dalam keadaan

¹¹⁶ Wahbah Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, Jilid 5 (Jakarta: Gema Insani Daru Fikir, 2011), hal. 148.

pailit, sehingga dari perspektif hukum Islam, eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham selaku *kafil* dalam proses kepailitan Perseroan memiliki landasan legitimasi yang kukuh.¹¹⁷

Dua prinsip *maqashid al-syari'ah* memberikan landasan evaluatif terhadap mekanisme kepailitan yang diatur dalam hukum positif. Pertama, prinsip '*adalah* (keadilan) menghendaki bahwa kreditor yang telah mengamankan piutangnya melalui jaminan yang sah harus diperlakukan berbeda dari kreditor konkuren yang tidak memiliki jaminan, karena menyamakan dua kelompok dengan kedudukan hukum yang berbeda justru bertentangan dengan keadilan. Kedua, prinsip *maslahah mursalah* sebagaimana diuraikan oleh Imam al-Ghazali dalam *Al-Mustasfa* membenarkan mekanisme kepailitan yang bertujuan memelihara harta (*hifz al-mal*) melalui penyelesaian utang-piutang secara tertib, termasuk ketentuan *stay* sementara yang dimaksudkan untuk menciptakan keteraturan dalam proses pemberesan. Namun demikian, al-Syatibi dalam *Al-Muwafaqat* mengingatkan bahwa *maslahah* tidak dapat digunakan untuk merampas hak-hak yang telah diperoleh secara sah, sehingga penangguhan eksekusi tidak dapat dibenarkan apabila diterapkan secara sewenang-wenang terhadap jaminan atas harta pihak ketiga yang bukan bagian dari *boedel pailit*.¹¹⁸

Prinsip *la dharara wa la dhirar* yang bersumber dari Hadits Nabi SAW riwayat Ibn Majah memberikan landasan tambahan untuk menegaskan bahwa harta pemegang saham selaku *kafil* tidak dapat dimasukkan ke dalam *boedel pailit* Perseroan tanpa memperhatikan kedudukannya sebagai penjamin yang

¹¹⁷ *Ibid*, hal. 162-163.

¹¹⁸ Mardani, *Fiqh Ekonomi Syariah*, Cetakan Ke (Jakarta: Kencana, 2019), hal. 12-13.

memiliki hak-hak tersendiri. Tindakan kurator yang memasukkan harta pihak ketiga ke dalam *boedel pailit* tanpa dasar yang dibenarkan dikualifikasikan dalam perspektif hukum Islam sebagai tindakan *dharar* yang dilarang, karena menimbulkan kerugian nyata bagi pihak yang secara sukarela memberikan jaminan demi kepentingan debitor. Konstruksi ini berpadanan langsung dengan prinsip hukum positif bahwa *boedel pailit* berdasarkan Pasal 21 UU Kepailitan hanya mencakup kekayaan debitor, bukan kekayaan pihak ketiga penjamin, sehingga antara larangan *dharar* dalam fiqh muamalah dan pembatasan *boedel pailit* dalam hukum positif terdapat kesesuaian normatif yang tidak bersifat kebetulan melainkan mencerminkan nilai keadilan universal yang diakui oleh kedua sistem hukum tersebut.¹¹⁹

Kesesuaian sistematis antara prinsip-prinsip fiqh muamalah dengan konstruksi hukum positif kepailitan sebagaimana diuraikan di atas menunjukkan bahwa hukum positif Indonesia dalam mengatur kedudukan jaminan pihak ketiga dalam kepailitan sesungguhnya telah sejalan dengan nilai-nilai fundamental yang diakui oleh hukum Islam. Konsep *kafalah bi al-mal* mendukung keabsahan pemegang saham sebagai penanggung utang Perseroan, konsep *rahn tasjili* mendukung keabsahan jaminan fidusia atas saham, prinsip *haq al-istifa'* yang tidak hapus karena *iflas* mendukung hak eksekusi kreditor separatis, dan larangan *dharar* mendukung argumen bahwa harta pemegang saham tidak masuk ke dalam *boedel pailit* Perseroan. Keseluruhan prinsip-prinsip ini membentuk sistem argumentasi yang koheren dari perspektif hukum Islam yang memperkuat legitimasi normatif konstruksi

¹¹⁹ Achmad Zuhdi, *Masalah Aktual Seputar Ibadah* (Sidoarjo: Kanzun Books, 2024), hal. 37.

hukum yang hendak dianalisis dalam penelitian ini, sekaligus berkontribusi pada pengembangan fiqh muamalah kontemporer di Indonesia yang semakin relevan dalam diskursus hukum kepailitan nasional, sebagaimana dikemukakan oleh Mardani bahwa harmonisasi hukum Islam dengan hukum positif dalam bidang muamalah merupakan keniscayaan dalam sistem hukum Indonesia yang mengakui pluralisme hukum sebagai kenyataan konstitusional.¹²⁰

BAB III

STATUS HUKUM SAHAM YANG DIJAMINKAN DENGAN JAMINAN FIDUSIA UNTUK MENANGGUNG PERIKATAN PERSEROAN TERBATAS

¹²⁰ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani Press, 2001), hal. 128-130.

1. Status Hukum Saham yang Dijaminkan dengan Jaminan Fidusia untuk Menanggung Perikatan Perseroan Terbatas

Persoalan mengenai status hukum saham yang dijamin dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan Perseroan Terbatas dalam proses kepailitan merupakan persoalan yang bertumpu pada titik persinggungan antara tiga rezim hukum yang beroperasi secara bersamaan, yaitu hukum jaminan fidusia, hukum penanggungan utang dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata), dan hukum kepailitan berdasarkan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Kerumitan hukum yang muncul bukan sekadar bersifat teoritis, melainkan sangat nyata dalam praktik peradilan niaga Indonesia, sebagaimana tercermin dalam perkara kepailitan Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby yang menjadi objek kajian utama penelitian ini, khususnya konstruksi penanggungan utang (*borgtocht*) berdasarkan Pasal 1820 KUHPerdata yang menempatkan pemegang saham sebagai pihak ketiga penjamin perikatan Perseroan.

Titik tolak analisis harus dimulai dari pemahaman yang jernih mengenai kedudukan saham sebagai objek hukum dalam sistem hukum perdata Indonesia. Pasal 60 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menegaskan bahwa saham merupakan benda bergerak yang memberikan hak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 UUPT kepada pemiliknya. Kualifikasi saham sebagai benda bergerak ini bukan sekadar kategorisasi teknis, melainkan menentukan rezim hukum jaminan yang berlaku atasnya. Saham tergolong sebagai benda bergerak tidak berwujud

sebagaimana dimaksud dalam Pasal 503 KUHPerdara, karena wujudnya hanya berupa hak kepemilikan atas bagian modal Perseroan yang tidak dapat diraba secara fisik meskipun dalam praktik diwakili oleh surat saham sebagai surat berharga. Abdulkadir Muhammad menegaskan bahwa benda tidak berwujud pada hakikatnya adalah hak, sehingga pengakuan hukum atasnya sepenuhnya bergantung pada instrumen hukum yang menciptakan dan melindungi hak tersebut.¹²¹

Pasal 60 ayat (2) UUPT secara eksplisit mengakui dua lembaga jaminan yang dapat digunakan untuk membebaninya, yaitu gadai dan jaminan fidusia. Pilihan terhadap jaminan fidusia dalam konteks penelitian ini bukanlah pilihan yang bersifat arbitrer. Tan Kamello menjelaskan bahwa jaminan fidusia memberikan fleksibilitas yang tidak dimiliki oleh gadai, khususnya karena dalam jaminan fidusia penguasaan fisik benda tetap berada pada pemberi fidusia, sehingga pemegang saham dapat terus menjalankan hak-hak korporat yang melekat pada saham, termasuk hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, selama belum terjadi wanprestasi yang memicu eksekusi jaminan.¹²² Fleksibilitas inilah yang menjadikan jaminan fidusia atas saham menjadi pilihan utama dalam praktik perbankan ketika pemegang saham diminta untuk memberikan jaminan tambahan atas fasilitas kredit yang diberikan kepada Perseroan.

Dalam skema hukum yang menjadi objek penelitian ini, pemegang saham tidak memberikan jaminan untuk kepentingan dirinya sendiri sebagai debitor, melainkan untuk menanggung kewajiban Perseroan selaku debitor

¹²¹ Muhammad, *op. cit.*, hal. 133-135.

¹²² Kamello, *op. cit.*, hal. 67-68.

utama kepada kreditor. Konstruksi hukum ini secara yuridis menempatkan pemegang saham dalam kedudukan sebagai penjamin atau *borg* berdasarkan Pasal 1820 KUHPdata yang mendefinisikan penanggungan sebagai suatu persetujuan dengan mana seorang pihak ketiga, guna kepentingan si berpiutang, mengikatkan diri untuk memenuhi perikatan si berutang manakala orang ini sendiri tidak memenuhinya. Wirjono Prodjodikoro menggambarkan hubungan ini sebagai hubungan segitiga yang melibatkan kreditor, debitor utama (Perseroan), dan penanggung (pemegang saham) secara bersamaan, di mana kewajiban penanggung bersifat subsidier karena baru dapat dituntut penunaianya apabila debitor utama telah cidera janji.¹²³ Dalam kondisi demikian, pemegang saham berkedudukan sekaligus sebagai pemberi fidusia yang merupakan pihak ketiga bukan debitor sebagaimana diakui dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia.

Kedudukan ganda pemegang saham sebagai pemberi fidusia sekaligus *borg* inilah yang menimbulkan kerumitan hukum tersendiri ketika Perseroan dinyatakan pailit, karena konstruksinya melibatkan pertanyaan fundamental mengenai apakah harta pemegang saham yang dijaminakan tersebut termasuk atau tidak termasuk dalam lingkup *boedel pailit* Perseroan. Analisis harus bertolak dari prinsip pemisahan harta kekayaan yang merupakan konsekuensi paling fundamental dari pengakuan Perseroan sebagai badan hukum. Rudhi Prasetya menegaskan bahwa pemisahan harta kekayaan merupakan *conditio sine qua non* bagi eksistensi Perseroan sebagai badan hukum, dalam artian

¹²³ Prodjodikoro, *op. cit.*, hal. 98.

tanpa pemisahan harta kekayaan tidak ada badan hukum yang sesungguhnya.¹²⁴ Pasal 3 ayat (1) UUPT mengkodifikasikan prinsip ini secara tegas dengan menyatakan bahwa pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan.

Implikasi dari prinsip pemisahan harta kekayaan ini terhadap batasan *boedel pailit* sangatlah menentukan. Pasal 21 UU Kepailitan menetapkan bahwa kepailitan meliputi seluruh kekayaan debitor pada saat putusan pernyataan pailit diucapkan serta segala sesuatu yang diperoleh selama kepailitan. Frasa "seluruh kekayaan debitor" dalam pasal ini harus ditafsirkan secara sistematis dan konsisten dengan prinsip pemisahan harta kekayaan yang melekat pada status badan hukum Perseroan. Sutan Remy Sjahdeini menegaskan bahwa *boedel pailit* hanya mencakup harta kekayaan debitor, sehingga harta pribadi pemegang saham yang secara hukum terpisah dari harta Perseroan tidak dapat serta merta dimasukkan ke dalam *boedel pailit* Perseroan.¹²⁵ Pendirian ini sejalan pula dengan ketentuan Pasal 1131 KUHPdata yang menyatakan bahwa yang menjadi jaminan umum bagi para kreditor adalah seluruh kebendaan si berutang, bukan kebendaan pihak lain yang kebetulan berhubungan dengan si berutang.

Dengan demikian, saham yang dimiliki oleh pemegang saham adalah harta milik pemegang saham secara pribadi, bukan harta milik Perseroan. Meskipun nilai ekonomis saham tersebut secara inheren terkait dengan kondisi keuangan Perseroan karena saham pada dasarnya mewakili kepemilikan atas bagian modal Perseroan, kepemilikan hukum atas saham

¹²⁴ Prasetya, *op. cit.*, hal. 17–18.

¹²⁵ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op. cit.*, hal. 245.

tetap berada pada pemegang saham sebagai orang atau badan hukum yang berbeda dari Perseroan. Oleh karena itu, secara prinsipil saham milik pemegang saham tidak termasuk dalam *boedel pailit* Perseroan meskipun saham tersebut telah dijaminkan untuk menjamin utang Perseroan kepada kreditor. Sjahdeini memperkuat pendirian ini dengan menyatakan bahwa harta pihak ketiga yang dijadikan jaminan utang debitor tidak serta merta menjadi bagian dari *boedel pailit* debitor, karena kepemilikan hukum atas harta tersebut tetap berada pada pihak ketiga yang bersangkutan.¹²⁶

Kenyataan bahwa saham pemegang saham tidak termasuk dalam *boedel pailit* bukan berarti saham tersebut kehilangan relevansinya dalam proses kepailitan Perseroan. Justru sebaliknya, saham yang telah diikat dengan jaminan fidusia untuk menjamin utang Perseroan menjadi objek jaminan yang dapat dieksekusi oleh kreditor pemegang fidusia berdasarkan perjanjian jaminan yang berdiri secara independen dari proses kepailitan Perseroan. Hal ini dimungkinkan karena lahirnya hak kebendaan atas jaminan fidusia terjadi pada saat pendaftaran jaminan di Kantor Pendaftaran Fidusia, sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 14 ayat (3) UU Jaminan Fidusia yang menyatakan bahwa jaminan fidusia lahir pada tanggal yang sama dengan tanggal dicatatnya jaminan fidusia dalam Buku Daftar Fidusia. Hak kebendaan yang telah lahir melalui pendaftaran ini bersifat permanen dan tidak hapus hanya karena Perseroan selaku debitor utama kemudian dinyatakan pailit.

Sifat *droit de suite* yang melekat pada jaminan fidusia yang telah terdaftar memiliki implikasi yang sangat relevan dalam kepailitan. Berdasarkan Pasal

¹²⁶ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op. cit.*, hal. 135–136.

20 UU Jaminan Fidusia, jaminan fidusia tetap mengikuti benda yang menjadi objek jaminan fidusia dalam tangan siapapun benda tersebut berada. Dalam konteks kepailitan Perseroan, sifat *droit de suite* ini memastikan bahwa meskipun saham pemegang saham secara teoritis berubah nilainya atau bahkan beralih tangan dalam proses kepailitan, hak jaminan fidusia yang telah terdaftar tetap melekat pada saham tersebut dan tidak hapus karena adanya kepailitan Perseroan selaku debitor utama. Kamello menegaskan bahwa sifat ini merupakan salah satu keunggulan terpenting dari jaminan fidusia karena memberikan kepastian hukum kepada penerima fidusia bahwa haknya atas objek jaminan tidak dapat dilenyapkan oleh perubahan status hukum pihak manapun dalam konstruksi perjanjian.¹²⁷

Dari perspektif hukum kepailitan, kepailitan Perseroan tidak mengakhiri atau menghapus kewajiban pemegang saham selaku penanggung, melainkan justru mengaktifkannya secara penuh. Hal ini didasarkan pada sifat *accessoir* dari perjanjian penanggungan utang yang diatur dalam Pasal 1821 ayat (1) KUHPerdara, yang menegaskan bahwa tiada penanggungan jika tidak ada suatu perikatan pokok yang sah. Kepailitan Perseroan bukanlah hapusnya perikatan pokok sebagaimana dimaksud dalam ketentuan tersebut, melainkan justru merupakan kondisi nyata yang membuktikan ketidakmampuan debitor utama untuk memenuhi kewajibannya, sehingga kewajiban penanggung sebagai "jalan terakhir" menjadi aktual dan dapat dituntut pemenuhannya oleh kreditor. Konstruksi ini dipertegas oleh Pasal 1832 KUHPerdara yang secara eksplisit menyatakan bahwa penanggung tidak dapat mempergunakan

¹²⁷ Kamello, *op.cit.*, hal. 139.

hak *voorrecht van uitwinning* apabila si berutang berada dalam keadaan pailit, sehingga kepailitan Perseroan secara otomatis memberikan hak kepada kreditor untuk langsung menuntut pemenuhan kewajiban dari pemegang saham selaku penanggung tanpa perlu menunggu hasil pemberesan *boedel pailit* terlebih dahulu.¹²⁸

Dalam praktik perbankan Indonesia, penanggung hampir selalu mensyaratkan klausul pelepasan hak-hak istimewa yang diatur dalam Pasal 1831 dan Pasal 1832 KUHPerdota. Apabila pemegang saham telah melepaskan hak *voorrecht van uitwinning* dan hak *voorrecht van splitsing* dalam perjanjian penanggungan, maka kreditor dapat langsung menuntut pemenuhan dari penanggung tanpa harus terlebih dahulu menyita dan menjual harta debitor utama maupun tanpa harus membagi tagihan di antara para penanggung yang ada. Pelepasan hak-hak istimewa ini dalam konteks kepailitan Perseroan memiliki konsekuensi yang sangat signifikan karena berarti kreditor dapat secara langsung mengeksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham tanpa harus menunggu selesainya proses pemberesan *boedel pailit* Perseroan.¹²⁹

Relevansi ketentuan Pasal 60 ayat (3) UUPT juga perlu diperhatikan dalam menentukan status hukum saham yang dijaminakan dalam konteks kepailitan. Pasal tersebut mewajibkan bahwa gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang telah didaftarkan sesuai ketentuan perundang-undangan wajib dicatat dalam daftar pemegang saham dan daftar khusus Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50 UUPT. Kewajiban

¹²⁸ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op.cit.*, Pasal 1832.

¹²⁹ Prodjodikoro, *op.cit.*, hal. 103.

pencatatan ini bukan sekadar formalitas administratif, melainkan memiliki fungsi publisitas yang penting dalam sistem hukum kepailitan. Pencatatan dalam daftar pemegang saham memungkinkan kurator untuk mengetahui status hukum saham milik pemegang saham dan sejauh mana saham tersebut telah diikat dengan jaminan kebendaan, sehingga kurator tidak dapat secara sewenang-wenang memasukkan saham yang telah terikat jaminan fidusia ke dalam *boedel pailit* Perseroan tanpa memperhatikan hak preferensi kreditor pemegang fidusia yang telah terdaftar.¹³⁰

Dalam praktik kepailitan Indonesia, terdapat kecenderungan dari sebagian kurator untuk memasukkan harta milik pihak ketiga yang dijadikan jaminan utang debitor ke dalam *boedel pailit*, dengan alasan bahwa harta tersebut dijamin untuk kepentingan Perseroan sehingga menjadi bagian dari aset yang tersedia untuk pelunasan utang. Kecenderungan ini tidak hanya bertentangan dengan prinsip pemisahan harta kekayaan yang menjadi fondasi hukum Perseroan Terbatas, tetapi juga bertentangan dengan ketentuan Pasal 21 UU Kepailitan yang secara tegas membatasi *boedel pailit* hanya pada kekayaan debitor. Rizky Maulana Nugraha, Aris Machmud, dan Fokky Fuad dalam kajiannya menegaskan bahwa aset milik pihak ketiga yang dijamin kepada kreditor dalam kepailitan tidak dapat begitu saja dikategorikan sebagai bagian dari *boedel pailit*, karena kepemilikan hukumnya tetap berada pada pihak ketiga yang bersangkutan dan hanya hak kebendaan jaminan saja yang beralih kepada penerima fidusia.¹³¹

Kedudukan kreditor pemegang jaminan fidusia atas saham pemegang

¹³⁰ Nugraha, Machmud, and Fuad, *op.cit.*

¹³¹ Ibid.

saham dalam proses kepailitan Perseroan adalah sebagai kreditor separatis berdasarkan Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan. Pasal tersebut menegaskan bahwa dengan tetap memperhatikan ketentuan Pasal 56, 57, dan 58, setiap kreditor pemegang hak jaminan fidusia dapat mengeksekusi haknya seolah-olah tidak terjadi kepailitan. Ungkapan "seolah-olah tidak terjadi kepailitan" mengandung makna yang sangat signifikan karena kreditor separatis diperlakukan seakan-akan memiliki akses langsung terhadap benda jaminannya tanpa harus tunduk pada prosedur pemberesan *boedel pailit* yang berlaku bagi kreditor lain. Kedudukan istimewa ini merupakan refleksi dari karakter *droit de preference* yang melekat pada hak jaminan kebendaan, yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk didahulukan dalam pelunasan piutang dari hasil penjualan benda jaminan.¹³²

Perbedaan situasi jaminan fidusia atas saham pemegang saham dari jaminan fidusia biasa atas harta debitor adalah bahwa objek jaminannya berupa harta milik pihak ketiga yang secara hukum bukan bagian dari *boedel pailit*. Perbedaan ini memunculkan pertanyaan mengenai apakah mekanisme penangguhan eksekusi atau *stay* yang diatur dalam Pasal 56 UU Kepailitan, yang dirancang untuk memberikan kesempatan bagi kurator dalam menginventarisasi dan mengevaluasi harta pailit, masih relevan untuk diterapkan terhadap jaminan atas harta yang memang tidak pernah menjadi bagian dari *boedel pailit*. Yofi Permatasari dan Richard C. Adam berpendapat bahwa perlindungan hukum bagi kreditor pemegang jaminan pihak ketiga dalam kepailitan harus dianalisis dengan mempertimbangkan secara cermat

¹³² Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op.cit.*, hal. 263–265.

batasan antara harta yang termasuk dalam *boedel pailit* dan harta yang berada di luar *boedel pailit*.¹³³

Dalam perspektif yang lebih luas, status hukum saham pemegang saham yang dijaminakan dengan jaminan fidusia dalam proses kepailitan Perseroan dapat disimpulkan sebagai berikut. Pertama, saham tersebut secara prinsipil tidak termasuk dalam *boedel pailit* Perseroan karena merupakan harta milik pemegang saham sebagai subjek hukum yang terpisah dari Perseroan, dan prinsip pemisahan harta kekayaan yang menjadi jiwa dari status badan hukum Perseroan Terbatas tidak memungkinkan harta pemegang saham dimasukkan ke dalam *boedel pailit* Perseroan kecuali dalam keadaan tertentu yang diatur secara limitatif oleh undang-undang, seperti penerapan doktrin *piercing the corporate veil* berdasarkan Pasal 3 ayat (2) UUPT. Kedua, jaminan fidusia yang telah didaftarkan atas saham tersebut melahirkan hak kebendaan yang bersifat permanen dan tidak hapus dengan adanya kepailitan Perseroan, sehingga kreditor pemegang fidusia tetap memiliki hak preferensi atas saham tersebut untuk pelunasan piutangnya. Ketiga, kepailitan Perseroan justru mengaktifkan kewajiban pemegang saham selaku penanggung berdasarkan Pasal 1832 jo. Pasal 1820 KUHPerdara, sehingga secara bersamaan mengaktifkan pula hak eksekusi kreditor atas jaminan fidusia yang diberikan oleh pemegang saham sebagai manifestasi nyata dari kedudukannya selaku *borg*.

Kesatuan analisis dari ketiga kesimpulan tersebut menunjukkan bahwa dalam sistem hukum kepailitan Indonesia, saham pemegang saham yang

¹³³ Permatasari and Adam, *op.cit.*

dijaminkan dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan Perseroan memiliki status hukum yang jelas dan definitif: saham tersebut adalah harta milik pemegang saham yang berada di luar *boedel pailit* Perseroan, tetapi melekat padanya hak kebendaan jaminan fidusia yang bersifat *droit de suite* dan *droit de preference* yang memberikan hak eksekusi kepada kreditor separatis secara mandiri. Heri Subagyo dan I Made Kanthika dalam kajian mereka atas perkara kepailitan Pengadilan Niaga Surabaya menegaskan bahwa perlindungan hukum bagi kreditor separatis atas jaminan kebendaan milik pihak ketiga harus diimplementasikan secara konsisten dengan mempertimbangkan kedudukan hukum masing-masing pihak secara cermat.¹³⁴ Dengan demikian, kepastian hukum yang dikehendaki oleh Gustav Radbruch sebagai salah satu nilai fundamental hukum, sebagaimana dikutip dalam literatur hukum kepailitan Indonesia, menghendaki agar status hukum saham pemegang saham tersebut tidak diperlakukan secara ambigu dalam proses kepailitan Perseroan, melainkan diakui secara tegas sebagai objek jaminan yang berada di luar *boedel pailit* namun tetap tunduk pada mekanisme eksekusi jaminan fidusia yang diatur dalam UU Kepailitan dan UU Jaminan Fidusia secara bersamaan.¹³⁵

2. Eksekusi Jaminan Fidusia berupa Saham Milik Para Pemegang Saham yang Tidak Masuk Daftar Harta Pailit

Pemahaman yang tepat atas hakikat hak kebendaan yang diperoleh melalui pendaftaran jaminan fidusia merupakan prasyarat bagi keseluruhan analisis ini. Pasal 11 ayat (1) jo. Pasal 14 ayat (3) Undang-Undang Nomor 42

¹³⁴ Subagyo and I Made Kanthika, *op.cit.*

¹³⁵ Julyano and Sulistyawan, *op.cit.*

Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia menegaskan bahwa jaminan fidusia lahir pada tanggal yang sama dengan tanggal dicatatnya jaminan fidusia dalam Buku Daftar Fidusia. Ketentuan ini bersifat konstitutif, artinya hak kebendaan kreditor penerima fidusia atas saham yang dijaminakan bukan timbul dari kata sepakat para pihak dalam perjanjian, melainkan dari tindakan pendaftaran sebagai tindakan hukum publik yang bersifat deklaratif terhadap pihak ketiga. Konsekuensinya, apabila pendaftaran telah dilakukan secara sah sebelum Perseroan dinyatakan pailit maka hak kebendaan kreditor atas saham pemegang saham telah sempurna secara hukum mendahului terbentuknya *boedel pailit*. Hak yang telah sempurna demikian tidak dapat dihapuskan oleh peristiwa kepailitan yang terjadi kemudian, karena berlakunya asas *prior tempore potior iure* yang menegaskan bahwa hak yang lebih dahulu timbul harus lebih didahulukan pemenuhan dan perlindungannya.¹³⁶

Kesempurnaan hak kebendaan melalui pendaftaran tersebut menjadikan kreditor penerima fidusia berkedudukan sebagai kreditor separatis dalam proses kepailitan sebagaimana ditentukan dalam Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan. Kedudukan sebagai kreditor separatis memberikan hak eksekusi yang secara sengaja dirancang oleh pembentuk undang-undang untuk berdiri di luar dan tidak tunduk pada prosedur pemberesan *boedel pailit* yang berlaku bagi para kreditor pada umumnya. *Ratio legis* dari pengakuan hak separatis ini adalah pengakuan bahwa jaminan kebendaan merupakan hak yang telah diperfeksikan sebelum kepailitan terjadi, sehingga tidak ada alasan yang dapat dibenarkan secara hukum untuk merampas atau menangguhkan secara

¹³⁶ Kamelo, *op.cit.*, hal. 139.

permanen hak yang telah diperoleh secara sah hanya karena debitor kemudian memasuki proses kepailitan.¹³⁷ Dengan demikian, frasa "seolah-olah tidak terjadi kepailitan" dalam Pasal 55 ayat (1) UU Kepailitan harus dimaknai secara substantif sebagai pengakuan bahwa sita umum kepailitan tidak melampaui batas hak kebendaan yang telah diperfeksikan sebelumnya.

Penelitian ini selanjutnya mengkaji persoalan yang menjadi inti dari rumusan masalah kedua, yaitu apakah mekanisme penangguhan eksekusi atau *stay of execution* yang diatur dalam Pasal 56 UU Kepailitan berlaku terhadap jaminan fidusia berupa saham pemegang saham yang secara hukum tidak termasuk ke dalam *boedel pailit* Perseroan. Pasal 56 ayat (1) UU Kepailitan memberlakukan *stay* selama 90 hari terhitung sejak tanggal putusan pernyataan pailit diucapkan yang selama masa tersebut kreditor separatis dilarang mengeksekusi objek jaminannya. Setelah masa *stay* berakhir, Pasal 59 ayat (1) UU Kepailitan mewajibkan kreditor separatis melaksanakan haknya, dan apabila tidak dilaksanakan dalam jangka waktu dua bulan sejak dimulainya keadaan insolvensi, Pasal 59 ayat (2) UU Kepailitan memberikan kewenangan kepada kurator untuk mengambil alih penjualan atas objek jaminan tersebut.

Rumusan Pasal 56 UU Kepailitan memang tidak secara eksplisit membedakan antara jaminan atas harta debitor pailit dengan jaminan atas harta pihak ketiga yang tidak termasuk dalam *boedel pailit*. Ketiadaan pembedaan eksplisit ini berpotensi menimbulkan tafsiran bahwa *stay* berlaku terhadap semua jaminan yang diklaim oleh kreditor dalam proses kepailitan

¹³⁷ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op.cit.*, hal. 263.

tanpa terkecuali. Namun demikian, penafsiran demikian tidak dapat diterima apabila diuji melalui metode penafsiran teleologis yang menelusuri tujuan norma sebagaimana dikehendaki oleh pembentuk undang-undang. Tujuan utama *stay* adalah memberikan kesempatan kepada kurator untuk menginventarisasi, mengamankan, dan mengevaluasi harta pailit sebagai basis bagi pelaksanaan tugas pengelolaan dan pemberesan *boedel pailit* secara tertib.¹³⁸ Apabila suatu benda memang bukan merupakan bagian dari *boedel pailit*, maka tidak terdapat kepentingan *boedel pailit* yang perlu dilindungi dari risiko eksekusi oleh kreditor, dan dengan demikian *ratio legis* dari penerapan *stay* terhadap benda tersebut menjadi tidak ada. Penerapan *stay* terhadap jaminan atas harta pihak ketiga yang bukan *boedel pailit* justru akan menghasilkan ketidakadilan yang nyata karena pihak ketiga yang bukan debitor pailit terpaksa menanggung dampak hukum dari proses kepailitan yang secara hukum bukan merupakan tanggung jawabnya.¹³⁹

Pengujian juga dapat dilakukan melalui penafsiran sistematis dengan memperhatikan batasan *boedel pailit* sebagaimana ditentukan dalam Pasal 21 UU Kepailitan. Pasal tersebut menegaskan bahwa kepailitan meliputi seluruh kekayaan debitor pada saat putusan pernyataan pailit diucapkan serta segala sesuatu yang diperoleh selama kepailitan. Frasa "kekayaan debitor" secara normatif membatasi lingkup *boedel pailit* hanya pada harta yang secara hukum merupakan milik debitor pailit, sebagaimana dikonfirmasi pula oleh Pasal 1131 KUHPerdara yang menjamin seluruh harta kekayaan si berutang sebagai tanggungan bagi pemenuhan perikatannya. Harta pemegang saham,

¹³⁸ Sjahdeini, *Hukum Kepailitan...*, *op.cit.*

¹³⁹ Permatasari and Adam, *op.cit.*

sebagaimana telah dianalisis dalam pembahasan rumusan masalah pertama, secara hukum merupakan harta milik subjek hukum yang berbeda dari Perseroan Terbatas, sehingga tidak termasuk dalam frasa "kekayaan debitor" sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 UU Kepailitan.¹⁴⁰

Harta atau *boedel pailit* adalah seluruh harta kekayaan debitor pailit yang telah dibuat dalam suatu daftar pertelaan oleh kurator dengan persetujuan hakim pengawas. Definisi ini memiliki dua implikasi hukum yang krusial yaitu:¹⁴¹

- a. *Boedel pailit* secara definitif hanya mencakup harta kekayaan "debitor pailit", bukan harta kekayaan pihak lain yang berhubungan dengan debitor.
- b. Penetapan suatu benda sebagai *boedel pailit* mensyaratkan mekanisme formal berupa pembuatan daftar pertelaan oleh kurator yang memperoleh persetujuan hakim pengawas berdasarkan Pasal 100 ayat (2) UU Kepailitan, sehingga tidak ada benda yang secara otomatis menjadi bagian dari *boedel pailit* tanpa melalui mekanisme penetapan tersebut.

Batasan kewenangan kurator yang berkorelasi langsung dengan definisi *boedel pailit* tersebut, Tugas dan kewenangan kurator berdasarkan Pasal 69 ayat (1) UU Kepailitan adalah mengurus dan/atau membereskan harta pailit yang mencakup tugas administratif, tugas mengurus atau mengelola harta pailit, dan tugas pemberesan pailit, di mana keseluruhan kewenangan tersebut

¹⁴⁰ Sjahdeini, *Sejarah Asas...*, *op.cit.*

¹⁴¹ M. Hadi Shubhan, "Wawancara Tentang Perkara Kepailitan PT Citra Gading Asritama" (Surabaya, 2025).

terbatas pada harta yang merupakan *boedel pailit*.¹⁴² Penegasan atas batas kewenangan kurator ini memiliki implikasi langsung yang sangat penting yaitu kurator tidak memiliki kewenangan apapun atas saham pemegang saham yang tidak termasuk dalam *boedel pailit*, dan oleh karenanya eksekusi atas saham tersebut sepenuhnya berada di luar jangkauan kewenangan kurator dan merupakan kewenangan eksklusif kreditor pemegang hak jaminan.

Memasukkan harta pihak ketiga ke dalam *boedel pailit* pada dasarnya dimungkinkan, namun hanya apabila terpenuhi syarat-syarat alternatif yang ketat, yaitu apabila harta tersebut dijadikan jaminan pada kreditor dari PT yang pailit dan kreditor menyerahkan kewenangannya sebagai pemegang jaminan kepada kurator, atau apabila terdapat persetujuan dari pemilik harta tersebut.¹⁴³ Persyaratan alternatif ini sangat penting karena mengandung prinsip *a contrario* yaitu tanpa penyerahan kewenangan dari kreditor pemegang jaminan kepada kurator atau tanpa persetujuan dari pemilik harta, harta pihak ketiga tidak dapat dimasukkan ke dalam *boedel pailit*.

Penguatan yang sangat signifikan dari dua instrumen hukum tertinggi di bidang kepailitan.¹⁴⁴ Pertama, berdasarkan Buku Tanya Jawab Penyelesaian Perkara Niaga hasil diskusi Hakim Niaga seluruh Indonesia di Surabaya tanggal 29–31 Mei 2023 yang diedarkan oleh Ketua Mahkamah Agung Republik Indonesia, ditegaskan bahwa "sepanjang penjamin melepaskan hak istimewanya, maka jaminan pihak ketiga termasuk harta pailit."¹⁴⁵ Ketentuan

¹⁴² Ibid.

¹⁴³ Ibid.

¹⁴⁴ Ibid.

¹⁴⁵ Mahkamah Agung Republik Indonesia, *Buku Tanya Jawab Penyelesaian Perkara Niaga (Hasil Diskusi Hakim Niaga Seluruh Indonesia, Edisi II* (Jakarta: Mahkamah Agung, 2023), hal. 6 angka 4 huruf a.

ini mengandung makna *a contrario* yang sangat jelas yaitu apabila penjamin tidak melepaskan hak istimewanya, maka jaminan pihak ketiga tidak termasuk harta pailit. Kedua, Surat Edaran Mahkamah Agung Nomor 2 Tahun 2024 Huruf B Hasil Rumusan Kamar Perdata angka 3 huruf b mempertegas standar normatif tersebut dengan menyatakan bahwa "terhadap aset milik penjamin atau pihak ketiga, tidak dapat dimasukkan sebagai *boedel pailit*, kecuali dapat dibuktikan sebaliknya."¹⁴⁶ Dua instrumen kebijakan hukum Mahkamah Agung ini menegaskan bahwa asas umumnya (*lex generalis*) adalah harta pihak ketiga tidak termasuk dalam *boedel pailit*, dan penyimpangan dari asas tersebut hanya dimungkinkan apabila dapat dibuktikan adanya kondisi-kondisi tertentu yang membenarkan penyimpangan itu.

Kewenangan Mahkamah Agung menerbitkan SEMA Nomor 2 Tahun 2024 bertumpu pada Pasal 79 Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1985 tentang Mahkamah Agung sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2004 dan perubahan kedua melalui Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2009. Pasal 79 tersebut menyatakan bahwa Mahkamah Agung dapat mengatur lebih lanjut hal-hal yang diperlukan bagi kelancaran penyelenggaraan peradilan apabila terdapat hal-hal yang belum cukup diatur dalam undang-undang. Landasan pasal inilah yang selama ini menjadi pijakan konstitusional bagi Mahkamah Agung untuk menerbitkan surat edaran

¹⁴⁶ Mahkamah Agung Republik Indonesia, "Surat Edaran Mahkamah Agung Nomor 2 Tahun 2024 Tentang Pembentukan Hasil Rumusan Rapat Pleno Kamar Mahkamah Agung Tahun 2024 Sebagai Pedoman Pelaksanaan Tugas Bagi Pengadilan" (Jakarta: Mahkamah Agung, 2024).

sebagai instrumen pengisian kekosongan norma atau penyeragaman tafsir hukum di lingkungan pengadilan di bawahnya.¹⁴⁷

Penempatan SEMA dalam hierarki peraturan perundang-undangan memang kerap diperdebatkan dalam doktrin hukum tata negara Indonesia. Jimly Asshiddiqie menegaskan bahwa SEMA tidak termasuk dalam jenis dan hierarki peraturan perundang-undangan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan, sehingga SEMA tidak memiliki kekuatan mengikat secara umum (*algemeen verbindend*) sebagaimana undang-undang.¹⁴⁸ Akan tetapi, dalam praktik peradilan, SEMA memiliki kekuatan mengikat secara internal (*intern verbindend*) bagi seluruh hakim di lingkungan peradilan di bawah Mahkamah Agung karena berfungsi sebagai pedoman pelaksanaan tugas yang wajib diikuti. Maria Farida Indrati menyebut SEMA sebagai instrumen kebijakan (*beleidsinstrument*) yang mengikat secara organisatoris, bukan secara legislatif, namun dalam praktik yudisial pengaruhnya setara dengan ketentuan normatif karena hakim yang menyimpang dari SEMA berpotensi menghadapi koreksi pada tingkat kasasi.¹⁴⁹

Relevansi konstruksi kewenangan tersebut terhadap perkara yang dikaji sangat nyata. SEMA Nomor 2 Tahun 2024 Huruf B angka 3 huruf b yang menegaskan bahwa aset milik penjamin atau pihak ketiga tidak dapat dimasukkan sebagai *boedel pailit* kecuali dapat dibuktikan sebaliknya

¹⁴⁷ Pemerintah Pusat Indonesia, “Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2009 Tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1985 Tentang Mahkamah Agung” (Jakarta: Pemerintah Pusat, 2009), Pasal 79.

¹⁴⁸ Jimly Asshiddiqie, *Perihal Undang-Undang* (Jakarta: Konstitusi Press, 2006), hal. 264.

¹⁴⁹ Maria Farida Indrati, *Ilmu Perundang-Undangan 1: Jenis, Fungsi, Materi Muatan* (Yogyakarta: Kanisius, 2021), hal. 187.

merupakan penegasan normatif yang lahir dari kewenangan Mahkamah Agung berdasarkan Pasal 79 UU Mahkamah Agung untuk mengisi kekosongan pengaturan dalam UU Kepailitan mengenai perlakuan terhadap harta pihak ketiga dalam kepailitan. Dengan demikian, SEMA ini bukan sekadar anjuran atau rekomendasi administratif, melainkan standar tafsir hukum yang wajib diikuti oleh seluruh hakim pengadilan niaga di Indonesia dalam memutus perkara kepailitan yang melibatkan harta pihak ketiga.¹⁵⁰

Menurut penulis, konstruksi ini penting untuk dipahami secara utuh oleh para praktisi hukum. SEMA Nomor 2 Tahun 2024 bukan norma yang berdiri sendiri, melainkan perpanjangan tangan dari Pasal 79 UU Mahkamah Agung yang memberikan Mahkamah Agung mandat untuk menjaga keseragaman penerapan hukum. Artinya, apabila seorang kurator atau pihak lain tetap memasukkan harta pemegang saham ke dalam *boedel pailit* dengan mengabaikan SEMA ini, tindakan tersebut bukan hanya bertentangan dengan doktrin pemisahan harta kekayaan, tetapi juga menyimpangi pedoman resmi Mahkamah Agung yang didasarkan pada kewenangan yang sah secara konstitusional.

Bersamaan dengan itu, kedudukan pemegang saham selaku *borg* berdasarkan Pasal 1820 KUHPerdara yang berinteraksi dengan mekanisme eksekusi jaminan fidusia juga perlu dicermati dalam kerangka analisis ini. Pasal 1832 KUHPerdara secara tegas menetapkan bahwa penanggung tidak dapat mempergunakan hak *voorrecht van uitwining* apabila si berutang berada dalam keadaan pailit. Norma ini memiliki dua implikasi hukum yang

¹⁵⁰ Mahkamah Agung Republik Indonesia, *op.cit.*, Huruf B angka 3 huruf b.

beroperasi secara bersamaan dalam konteks kepailitan Perseroan. Pertama, kepailitan Perseroan selaku debitor utama secara otomatis mengaktifkan kewajiban pemegang saham selaku penanggung tanpa perlu menunggu selesainya proses pemberesan *boedel pailit*, sehingga kreditor dapat langsung menuntut pemenuhan dari penanggung sejak saat kepailitan diucapkan. Kedua, karena kewajiban penanggung telah aktual sejak saat kepailitan, hak eksekusi kreditor atas jaminan fidusia yang diberikan oleh pemegang saham selaku *borg* juga secara bersamaan menjadi aktual dan secara hukum dapat segera dilaksanakan.¹⁵¹

Perkara kepailitan PT Citra Gading Asritama menyediakan bahan kajian empiris yang sangat berharga untuk menguji keabsahan konstruksi teoritis di atas dalam tataran praktik peradilan niaga. Setelah PT CGA dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Surabaya berdasarkan Putusan Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby tanggal 6 November 2019 karena rencana perdamaian yang diajukannya dalam proses PKPU ditolak secara aklamasi oleh para kreditor, PT Bank Pembangunan Daerah Kalimantan Timur dan Kalimantan Utara (BPD KALTIMTARA) selaku kreditor pemegang jaminan atas seluruh saham PT CGA mengajukan permohonan kepada Hakim Pengawas untuk memperoleh konfirmasi hukum atas penjualan jaminan berupa keseluruhan saham PT CGA, sekaligus memohon persetujuan atas perjumpaan piutang dari nilai penjualan tersebut.¹⁵²

¹⁵¹ Prodjodikoro, *op.cit.*

¹⁵² Pengadilan Negeri Surabaya, “Putusan PN Surabaya Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN Niaga Sby.”

Mekanisme yang ditempuh oleh BPD KALTIMTARA tersebut secara prosedural sangat tepat dan mencerminkan pemahaman yang matang atas sistem kepailitan Indonesia. Alih-alih langsung mengeksekusi saham secara mandiri yang berpotensi menimbulkan sengketa dengan kurator mengenai kewenangan eksekusi, BPD KALTIMTARA memilih untuk terlebih dahulu memperoleh konfirmasi yuridis dari hakim pengawas mengenai kedudukan hukum saham tersebut di luar *boedel pailit*.¹⁵³ Mekanisme yang tepat untuk memastikan atau mengeluarkan harta dari *boedel pailit* adalah melalui perintah hakim pengawas, penetapan hakim pengawas, atau putusan pengadilan melalui gugatan lain-lain.¹⁵⁴

Hakim Pengawas P. Partogi H. Sitorus, S.H., M.Hum. menerbitkan Penetapan Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby pada tanggal 4 Februari 2021 sebagai respons atas permohonan BPD KALTIMTARA. Penetapan ini mengandung lima diktum yang masing-masing memiliki bobot yuridis tersendiri. Pertama, saham PT CGA yang dijaminan kepada BPD KALTIMTARA dinyatakan tidak termasuk dalam harta pailit. Kedua, penjualan saham tersebut merupakan kewenangan eksklusif BPD KALTIMTARA selaku kreditor pemegang jaminan tanpa memerlukan persetujuan kurator. Ketiga, pengalihan kepemilikan seluruh saham PT CGA kepada PT Keisha Pratama Wirayudha melalui penjualan jaminan dapat diteruskan. Keempat, permohonan perjumpaan piutang atas nilai penjualan saham sejumlah Rp4.000.000.000,00 dikabulkan sebagai pembayaran

¹⁵³ Hakim Pengawas, “Penetapan Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby” (Surabaya: Pengadilan Negeri Niaga Surabaya, 2019).

¹⁵⁴ Shubhan, Hasil Wawancara..., *op. cit.*

sebagian tagihan BPD KALTIMTARA. Kelima, Tim Kurator diperintahkan untuk mencatatkan pengurangan piutang BPD KALTIMTARA sebagai hasil perjumpaan sebagian piutang.¹⁵⁵

Diktum keempat dan kelima penetapan tersebut perlu dikaji lebih dalam karena keduanya mengoperasionalkan mekanisme perjumpaan piutang berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan. Pasal 51 ayat (1) menetapkan bahwa perjumpaan piutang terjadi apabila seseorang berutang kepada debitor pailit sekaligus berpiutang kepada debitor pailit, dan perjumpaan hanya dapat dilakukan terhadap piutang yang telah ada sebelum pernyataan pailit dijatuhkan. Dalam perkara PT CGA, BPD KALTIMTARA berkedudukan sebagai pihak yang memiliki piutang kepada *boedel pailit* PT CGA sekaligus memiliki kewajiban untuk menyetorkan hasil eksekusi saham yang nilainya dapat dikompensasikan terhadap sisa piutangnya. Mekanisme ini secara teknis bekerja sebagai berikut: hasil penjualan saham senilai Rp4.000.000.000,00 tidak disetor ke rekening *boedel pailit* untuk kemudian dibagikan secara proporsional kepada seluruh kreditor, melainkan langsung dikompensasikan dengan mengurangi nilai piutang BPD KALTIMTARA terhadap *boedel pailit* sebesar jumlah yang sama, sehingga sisa piutang BPD KALTIMTARA yang masih harus diperhitungkan dalam proses pemberesan *boedel pailit* menjadi berkurang secara proporsional.¹⁵⁶

Syarat-syarat perjumpaan piutang dalam kepailitan berdasarkan Pasal 51 jo. Pasal 1425 KUHPdata terpenuhi secara kumulatif dalam perkara ini. Pertama, piutang BPD KALTIMTARA kepada PT CGA telah ada sebelum

¹⁵⁵ Hakim Pengawas, *op. cit.*

¹⁵⁶ Subhan, *Hukum Kepailitan...*, *op.cit.*, hal. 174.

pernyataan pailit dijatuhkan pada 6 November 2019, sebagaimana terbukti dari perjanjian kredit yang menjadi dasar pemberian fasilitas. Kedua, jumlah yang dikompensasikan dapat ditetapkan secara pasti, yakni senilai Rp4.000.000.000,00 sesuai nilai penjualan saham yang disepakati. Ketiga, kedua tagihan yang diperjumpakan bersifat sejenis karena keduanya berupa uang. Terpenuhinya ketiga syarat ini menjadikan penetapan hakim pengawas yang mengabulkan perjumpaan piutang tersebut sah secara hukum dan tidak bertentangan dengan ketentuan UU Kepailitan.¹⁵⁷

Implikasi lebih luas dari dikabulkannya perjumpaan piutang ini melampaui kepentingan BPD KALTIMTARA semata. Mekanisme ini membuktikan bahwa eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham yang berlangsung di luar *boedel pailit* tidak harus berdiri sebagai proses yang sepenuhnya terpisah dan tidak berkaitan dengan pemberesan kepailitan. Justru sebaliknya, melalui instrumen perjumpaan piutang Pasal 51 UU Kepailitan, hasil eksekusi tersebut dapat diintegrasikan secara sah ke dalam proses pemberesan *boedel pailit* dengan cara yang efisien dan tidak merugikan kreditor lain. Mekanisme perjumpaan piutang dalam kepailitan dirancang secara sengaja oleh pembentuk undang-undang untuk menghindari pembayaran berputar-putar yang tidak efisien, sekaligus memastikan bahwa penyelesaian hak dan kewajiban para pihak berlangsung secara proporsional.¹⁵⁸

Menurut penulis, inilah titik yang paling sering luput dari perhatian praktisi. Banyak pihak berpikir bahwa karena saham berada di luar *boedel*

¹⁵⁷ Subekti, *Kitab Undang-Undang...*, *op.cit.*, Pasal 1425 jo. Pasal 1427.

¹⁵⁸ Subhan, *Hukum Kepailitan...*, *op.cit.*, hal. 177.

pailit, maka eksekusinya sama sekali tidak ada kaitannya dengan proses kepailitan. Pemahaman itu tidak tepat. Pasal 51 UU Kepailitan justru menyediakan jembatan normatif antara eksekusi jaminan yang berlangsung di luar *boedel pailit* dengan pemberesan *boedel pailit* itu sendiri. Penetapan hakim pengawas dalam perkara ini menunjukkan secara nyata bagaimana dua proses yang terpisah itu dapat terhubung secara sah melalui satu instrumen hukum yang sederhana namun efektif. Inilah yang seharusnya menjadi model bagi penyelesaian perkara serupa di masa mendatang.

Penetapan Hakim Pengawas tersebut mengandung setidaknya tiga pendirian yuridis yang memiliki nilai preseden penting dalam perkembangan hukum kepailitan Indonesia. Pertama, konfirmasi bahwa saham pemegang saham yang dijaminakan tidak termasuk dalam harta pailit merupakan penegasan tertinggi yang dapat diberikan oleh hakim pengawas atas keberlakuan prinsip pemisahan harta kekayaan dalam konteks kepailitan Perseroan Terbatas. Kedua, penegasan bahwa penjualan saham merupakan kewenangan eksklusif kreditor pemegang jaminan tanpa memerlukan persetujuan kurator menandai garis batas kewenangan kurator yang jelas: kurator tidak berwenang atas harta yang berada di luar *boedel pailit*. Ketiga, pengabulan perjumpaan piutang berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan memperlihatkan bahwa meskipun eksekusi saham berlangsung di luar *boedel pailit*, hasilnya dapat diintegrasikan ke dalam proses pemberesan kepailitan melalui mekanisme perjumpaan piutang, yang menjembatani dimensi eksternal eksekusi jaminan dengan dimensi internal pemberesan *boedel pailit*.

Dalam kaitannya dengan legitimitas Penetapan Hakim Pengawas tersebut dari perspektif teori perlindungan hukum, pandangan Tindakan kurator yang telah mendapat persetujuan hakim pengawas dan dikukuhkan melalui penetapan pengadilan dianggap benar berdasarkan asas *res judicata pro veritate habetur* memberikan landasan yang kuat.¹⁵⁹ Asas ini mengandung makna bahwa apa yang telah diputus atau ditetapkan oleh hakim harus dianggap benar dan mengikat, sehingga penetapan hakim pengawas yang menyatakan saham pemegang saham di luar *boedel pailit* memiliki kekuatan mengikat yang tidak dapat diabaikan atau dikesampingkan secara sepihak oleh pihak manapun tanpa terlebih dahulu memperoleh putusan pengadilan yang membatalkannya.

Penetapan Hakim Pengawas tanggal 4 Februari 2021 tersebut sempat dipersoalkan melalui mekanisme gugatan lain-lain yang diajukan oleh Ir. Ichsan Suaidi selaku mantan Direktur Utama PT CGA. Pengadilan Niaga Surabaya dalam Putusan Nomor 35/Pdt.Sus-Gugatan Lain-Lain/2021/PN.Niaga.Sby.¹⁶⁰ tanggal 17 Mei 2022 mengabulkan gugatan tersebut dan membatalkan penetapan hakim pengawas dimaksud. Terhadap putusan tersebut, BPD KALTIMTARA mengajukan permohonan kasasi, yang kemudian diperiksa dan diputus oleh Mahkamah Agung melalui Putusan Nomor 1387 K/Pdt.Sus-Pailit/2022 tanggal 20 September 2022. Dalam putusannya, Mahkamah Agung menyatakan bahwa alasan-alasan kasasi BPD KALTIMTARA dan Tim Kurator dapat dibenarkan karena *judex*

¹⁵⁹ Shubhan, *Hasil Wawancara...*, *op. cit.*

¹⁶⁰ Pengadilan Negeri Niaga Surabaya, "Putusan Nomor 35/Pdt.Sus.Gugatan Lain-Lain/2021/PN.Niaga.Sby. Jo. Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby." (Surabaya: Pengadilan Negeri Niaga Surabaya, 2021).

facti dinilai salah dalam menerapkan hukum dengan tiga pertimbangan pokok: (1) akta *addendum* perjanjian kredit beserta pembebanan 11.000 lembar saham merupakan satu kesatuan yang tidak terpisahkan dari perjanjian kredit induk sehingga bukan merupakan tindakan tanpa dasar hukum; (2) tindakan BPD KALTIMTARA yang difasilitasi kurator dalam mengajukan permohonan penetapan penjualan jaminan saham kepada Hakim Pengawas adalah sah dan bukan perbuatan melawan hukum karena telah mendapat persetujuan Hakim Pengawas; dan (3) gugatan lain-lain tidak mencakup gugatan perbuatan melawan hukum seperti yang diajukan oleh Ir. Ichsan Suaidi. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tersebut, Mahkamah Agung mengabulkan permohonan kasasi, membatalkan Putusan GLL Nomor 35 Pengadilan Niaga Surabaya, dan mengadili sendiri dengan menolak gugatan Ir. Ichsan Suaidi seluruhnya.¹⁶¹

Konsekuensi yuridis dari dikabulkannya kasasi ini sangat fundamental dengan dibatalkannya Putusan GLL Nomor 35, maka Penetapan Hakim Pengawas Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby. tanggal 4 Februari 2021 pulih kembali eksistensi dan kekuatan hukum mengikatnya. Artinya, pernyataan bahwa saham pemegang saham tidak termasuk harta pailit, serta penetapan bahwa penjualan saham merupakan kewenangan eksklusif BPD KALTIMTARA, kembali berlaku penuh sebagai produk hukum yang sah dan mengikat seluruh pihak. Rangkaian litigasi ini justru semakin mengokohkan dua proposisi hukum sekaligus: pertama, bahwa mekanisme gugatan lain-lain berdasarkan Pasal 3 ayat (1) UU Kepailitan merupakan instrumen yang tepat

¹⁶¹ Mahkamah Agung, “Putusan Nomor 1387 K/Pdt.Sus-Pailit/2022” (Jakarta: Mahkamah Agung, 2022).

untuk menguji dan mengoreksi penetapan hakim pengawas, namun koreksi tersebut harus memiliki landasan hukum yang kuat dan tidak dapat semata-mata didasarkan pada dalil perbuatan melawan hukum yang tidak sesuai dengan ruang lingkup gugatan lain-lain; kedua, bahwa penguatan melalui Putusan Kasasi Mahkamah Agung ini menegaskan berlakunya asas *res judicata pro veritate habetur* secara berlapis baik pada level Penetapan Hakim Pengawas yang telah dikukuhkan, maupun pada tingkatan putusan kasasi Mahkamah Agung yang membatalkan upaya pembatalannya.

Eric Prihartono, Yuhelson, dan Wira Franciska dalam penelitiannya mengenai disparitas kewenangan penjualan objek jaminan milik pihak ketiga dalam proses kepailitan menegaskan bahwa ketidakjelasan normatif UU Kepailitan mengenai mekanisme eksekusi jaminan pihak ketiga telah menciptakan disparitas kewenangan yang membingungkan di antara kurator, kreditor separatis, dan KPKNL, dan bahwa ketiadaan norma yang tegas dan komprehensif menjadi akar ketidakpastian hukum yang merugikan kepentingan semua pihak dalam kepailitan.¹⁶² Pandangan ini sangat tepat menggambarkan kondisi yang terjadi dalam perkara PT CGA, dan sekaligus mendukung argumentasi penelitian ini bahwa kekosongan normatif dalam UU Kepailitan mengenai perlakuan terhadap jaminan atas harta pihak ketiga perlu segera diisi melalui pembaruan legislasi yang memberikan kepastian hukum yang memadai.

Penulis memandang bahwa keseluruhan analisis dalam sub bab ini dapat disederhanakan ke dalam satu pemahaman pokok yang mudah diikuti. Ketika

¹⁶² Prihartono, Yuhelson, and Franciska, *op.cit.*

Perseroan dinyatakan pailit, seorang kreditor yang memegang jaminan fidusia atas saham pemegang saham menghadapi tiga pertanyaan berurutan yang harus dijawab secara sistematis. Pertanyaan pertama adalah apakah saham yang dijaminakan itu termasuk atau tidak termasuk dalam *boedel pailit*. Jawabannya sudah tegas: tidak termasuk, karena saham itu milik pemegang saham sebagai subjek hukum yang berbeda dari Perseroan, dan SEMA Nomor 2 Tahun 2024 yang berlandaskan Pasal 79 UU Mahkamah Agung telah menegaskan hal tersebut. Pertanyaan kedua adalah apakah *stay* Pasal 56 UU Kepailitan berlaku terhadap saham yang tidak masuk *boedel pailit* itu. Jawabannya juga tegas: tidak berlaku, karena *stay* tidak memiliki *ratio legis* untuk diterapkan terhadap harta yang sejak awal berada di luar jangkauan kurator. Pertanyaan ketiga adalah bagaimana cara mengeksekusinya secara aman tanpa berbenturan dengan proses kepailitan. Jawabannya adalah melalui penetapan hakim pengawas yang mengonfirmasi kedudukan saham di luar *boedel pailit*, dan hasilnya dapat diintegrasikan ke dalam pemberesan kepailitan melalui perjumpaan piutang Pasal 51 UU Kepailitan. Ketiga pertanyaan dan jawaban inilah yang sesungguhnya menjadi inti dari seluruh pembahasan penelitian ini, dan perkara PT CGA telah membuktikan bahwa sistem hukum kepailitan Indonesia mampu menjawab ketiganya secara konsisten apabila mekanismenya ditempuh dengan benar.

Keempat proposisi hukum di atas mencerminkan keseimbangan normatif yang dikehendaki oleh teori perlindungan hukum Philipus M. Hadjon, yaitu perlindungan yang bersifat proporsional bagi seluruh pihak yang kepentingannya berbenturan dalam proses kepailitan: kreditor pemegang

jaminan memperoleh kepastian atas hak eksekusinya atas harta yang bukan *boedel pailit*; pemegang saham selaku *borg* memperoleh perlindungan atas hartanya dari pengambilalihan yang tidak sah; dan seluruh kreditor dalam kepailitan memperoleh kepastian bahwa proses pemberesan *boedel pailit* berlangsung secara tertib dan taat hukum.¹⁶³

¹⁶³ Hadjon, *op.cit.*

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Saham pemegang saham yang dijamin dengan jaminan fidusia untuk menanggung perikatan Perseroan Terbatas berkedudukan sebagai harta milik pihak ketiga yang berada di luar *boedel pailit* ketika Perseroan dinyatakan pailit. Frasa "seluruh kekayaan debitor" dalam Pasal 21 UU Kepailitan hanya mencakup harta Perseroan selaku debitor pailit, bukan harta pribadi pemegang saham yang merupakan subjek hukum terpisah berdasarkan Pasal 3 ayat (1) UU Nomor 40 Tahun 2007, sebagaimana ditegaskan pula oleh SEMA Nomor 2 Tahun 2024. Pemegang saham yang menjaminkan sahamnya berkedudukan sebagai penanggung (*borg*) berdasarkan Pasal 1820 KUHPerdata, dan kepailitan Perseroan justru mengaktifkan kewajiban tersebut secara penuh berdasarkan Pasal 1832 KUHPerdata, sehingga hak kebendaan jaminan fidusia yang bersifat *droit de suite* dan *droit de preference* tetap melekat dan tidak hapus dengan adanya putusan pernyataan pailit.
2. Eksekusi jaminan fidusia berupa saham pemegang saham yang tidak masuk daftar harta pailit tidak tunduk pada mekanisme penangguhan eksekusi (*stay*) Pasal 56 UU Kepailitan karena *stay* tidak memiliki *ratio legis* untuk diterapkan terhadap harta yang sejak awal berada di luar *boedel pailit*. Mekanisme eksekusi yang tepat ditempuh melalui penetapan hakim pengawas yang menegaskan kedudukan saham di luar *boedel pailit* sekaligus menyatakan eksekusinya sebagai kewenangan

eksklusif kreditor pemegang jaminan, sebagaimana terbukti dalam Penetapan Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby tanggal 4 Februari 2021 yang kemudian dikukuhkan oleh Mahkamah Agung melalui Putusan Kasasi Nomor 1387 K/Pdt.Sus-Pailit/2022, dengan asas *res judicata pro veritate habetur* melekat pada seluruh rangkaian produk hukum tersebut. Hasil eksekusi selanjutnya dapat diintegrasikan ke dalam pemberesan kepailitan melalui perjumpaan piutang berdasarkan Pasal 51 ayat (1) UU Kepailitan sebagai jembatan normatif antara proses eksekusi di luar *boedel pailit* dengan proses pemberesan *boedel pailit* secara keseluruhan.

B. Saran

1. Status hukum saham pemegang saham yang dijaminakan dengan jaminan fidusia berada di luar *boedel pailit* Perseroan namun belum mendapat pengaturan yang tegas dan eksplisit dalam UU Kepailitan, maka disarankan kepada pembentuk undang-undang untuk melakukan revisi terhadap UU Kepailitan dengan menambahkan ketentuan yang secara khusus mengatur status hukum harta pihak ketiga yang dijaminakan untuk menanggung perikatan debitor pailit, termasuk di dalamnya penegasan tegas bahwa harta pemegang saham yang berkedudukan sebagai *borg* dan telah menjaminkan hartanya dengan jaminan fidusia yang terdaftar secara sah tidak termasuk dalam lingkup *boedel pailit* sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 UU Kepailitan. Kekosongan pengaturan yang ada saat ini tidak hanya menimbulkan ketidakpastian hukum yang bertentangan dengan nilai *rechtssicherheit* yang dikehendaki oleh

Radbruch, tetapi juga membuka peluang bagi kurator yang kurang memahami batas-batas *boedel pailit* untuk secara keliru memasukkan harta pihak ketiga ke dalam daftar harta pailit, yang pada akhirnya merugikan kreditor pemegang fidusia maupun pemegang saham selaku pemberi jaminan dan menghambat penyelesaian kepailitan secara adil dan efisien sebagaimana dikehendaki oleh tujuan fundamental hukum kepailitan itu sendiri termasuk di dalamnya kejelasan normatif mengenai interaksi antara kedudukan pemegang saham selaku *borg* berdasarkan Pasal 1820 KUHPdata dengan ruang lingkup *boedel pailit* sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 UU Kepailitan, sehingga tidak lagi terdapat ambiguitas mengenai apakah tindakan sukarela pemegang saham menjadi *borg* dan menjamin sahamnya dapat berpengaruh terhadap status saham tersebut dalam konteks kepailitan Perseroan..

2. Mekanisme eksekusi jaminan fidusia atas saham pemegang saham yang tidak masuk *boedel pailit* harus dilaksanakan melalui penetapan hakim pengawas sebagai instrumen konfirmasi yuridis yang mengikat, penelitian ini menyarankan kepada Mahkamah Agung Republik Indonesia agar menyusun petunjuk teknis atau pedoman bagi hakim pengawas mengenai prosedur, persyaratan, dan batas-batas kewenangan dalam mengeluarkan penetapan yang berkaitan dengan harta pihak ketiga dalam kepailitan, termasuk tata cara pengajuan permohonan penetapan oleh kreditor pemegang jaminan, mekanisme pemberitahuan kepada pihak-pihak terkait, serta batas waktu yang terukur bagi hakim pengawas untuk memberikan respons, mengingat ketiadaan prosedur yang

terstandarisasi sebagaimana diidentifikasi oleh Eric Prihartono, Yuhelson, dan Wira Franciska telah menciptakan disparitas kewenangan yang merugikan kepastian hukum bagi kreditor separatis, pemegang saham selaku *borg*, dan seluruh kreditor lain dalam proses kepailitan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Saleh. "Kepastian Hukum Dalam Eksekusi Dan Lelang Saham Sebagai Jaminan Fidusia." *Badamai Law Journal: Magister Hukum Universitas Lambung Mangkurat* 7, no. 2 (2023): 118–36.
- Ali, Chidir. *Badan Hukum*. Bandung: Alumni, 2005.
- Anisah, Siti. *Perlindungan Kepentingan Kreditor Dan Debitur Dalam Hukum Kepailitan Di Indonesia*. Yogyakarta: Total Media, 2008.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press, 2001.
- Ardhianto, Rizki. "Problematika Kepastian Hukum Eksekusi Hak Tanggungan Dalam Perkara Kepailitan (Studi Kasus Putusan Kasasi Nomor 758 K/PDT.SUS/2012)." Universitas Tarumanegara, 2020.
- Ariyanto, Ariyanto. "Akibat Hukum Pemegang Hak Tanggungan Yang Tidak Mendaftarkan Sebagai Kreditor Dalam Kepailitan." *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 29, no. 2 (May 1, 2022): 305–23. <https://doi.org/10.20885/iustum.vol29.iss2.art4>.
- Asshiddiqie, Jimly. *Perihal Undang-Undang*. Jakarta: Konstitusi Press, 2006.
- Az-Zuhaili, Wahbah. *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*. Jilid 5. Jakarta: Gema Insani Daru Fikir, 2011.
- Dewanto, Rudhy Florentius. "Kedudukan Fidusia Selaku Penerima Jaminan Fidusia Dalam Hal Debitur Pailit." Universitas Diponegoro, 2009.
- Fajar, Mukti, and Yulianto Achmad. *Dualisme Penelitian Hukum Normatif & Empiris*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.
- Fuady, Munir. *Hukum Jaminan Utang*. Edited by Suryadi Saat. Cet. 1. Jakarta: Erlangga, 2013.
- . *Hukum Pailit Dalam Teori Dan Praktek*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2005.
- . *Jaminan Fidusia*. Cet. 2, Re. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2003.
- . *Perseroan Terbatas Paradigma Baru*. Cetakan Ke. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2017.
- Fuller, Lon L. *The Morality of Law*. New Haven: Yale University Press, 1969.
- Hadi, Sofyan. "Keabsahan Lelang Saham Sebagai Objek Gadai Dalam Perjanjian Utang Piutang Perorangan." Universitas Airlangga Surabaya, n.d.
- Hadjon, Phillipus M. *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*. Surabaya: Bina Ilmu, 1987.
- Hakim Pengawas. "Penetapan Nomor: 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby."

- Surabaya: Pengadilan Negeri Niaga Surabaya, 2019.
- Indonesia, Pemerintah Pusat. “Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2009 Tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1985 Tentang Mahkamah Agung.” Jakarta: Pemerintah Pusat, 2009.
- . Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (2004).
- . Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (2007).
- . Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (1999).
- Indrati, Maria Farida. *Ilmu Perundang-Undangan 1: Jenis, Fungsi, Materi Muatan*. Yogyakarta: Kanisius, 2021.
- Julyano, Mario, and Aditya Yuli Sulistyawan. “Pemahaman Terhadap Asas Kepastian Hukum Melalui Konstruksi Penalaran Positivisme Hukum.” *Jurnal Crepido* 1, no. 1 (July 31, 2019): 13–22. <https://doi.org/10.14710/crepido.1.1.13-22>.
- Kamelo, Tan. *Hukum Jaminan Fidusia : Suatu Kebutuhan Yang Didambakan*. Bandung: Alumni, 2006.
- Kartika, Sahnaz. “Perlindungan Hukum Pihak Ketiga Sebagai Pemegang Jaminan Fidusia Terhadap Harta Benda Yang Ditetapkan Sebagai Boedel Pailit Oleh Kurator (Studi Kasus Putusan No.2/Pdt.Sus-Lain-Lain/2019/PN.Niaga Medan Jo. No.7/Pdt.Sus- PKPU/2018/PN.Niaga Medan).” Universitas Sumatera Utara, 2021.
- Khairandy, Ridwan. *Hukum Perseroan Terbatas*. Yogyakarta: FH UII Press, 2014.
- . *Perseroan Terbatas: Doktrin, Peraturan Perundang-Undangan Dan Yurisprudensi*. Yogyakarta: Total Media, 2009.
- Mahkamah Agung. “Putusan Nomor 1387 K/Pdt.Sus-Pailit/2022.” Jakarta: Mahkamah Agung, 2022.
- Mahkamah Agung Republik Indonesia. *Buku Tanya Jawab Penyelesaian Perkara Niaga (Hasil Diskusi Hakim Niaga Seluruh Indonesia*. Edisi II. Jakarta: Mahkamah Agung, 2023.
- . “Surat Edaran Mahkamah Agung Nomor 2 Tahun 2024 Tentang Pembentukan Hasil Rumusan Rapat Pleno Kamar Mahkamah Agung Tahun 2024 Sebagai Pedoman Pelaksanaan Tugas Bagi Pengadilan.” Jakarta: Mahkamah Agung, 2024.
- Mardani. *Fiqh Ekonomi Syariah*. Cetakan Ke. Jakarta: Kencana, 2019.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2011.
- Muhammad, Abdulkadir. *Hukum Perdata Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014.

- Muljadi, Kartini, and Gunawan Wijaya. *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*. Cetakan Ke. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004.
- Nadapdap, Binoto. *Hukum Perseroan Terbatas Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007*. Jakarta: Jala Permata Aksara, 2020.
- Neng, Ervinasari. “Saham Perseroan Terbatas Sebagai Objek Jaminan Fidusia.” Universitas Brawijaya, 2017.
- Nugraha, Rizky Maulana, Aris Machmud, and Fokky Fuad. “Akibat Hukum Terhadap Aset Milik Pihak Ketiga Yang Dijaminkan Kepada Kreditur Dalam Kepailitan.” *Binamulia Hukum* 12, no. 1 (August 30, 2023): 191–99. <https://doi.org/10.37893/jbh.v12i1.504>.
- Octaviane, Dita. “Eksekusi Putusan Pailit Perseroan Terhadap Aset Pribadi Pemegang Saham.” Universitas Gajahmada, 2016.
- Pengadilan Negeri Niaga Surabaya. “Putusan Nomor 35/Pdt.Sus.Gugatan Lain-Lain/2021/PN.Niaga.Sby. Jo. Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN.Niaga.Sby.” Surabaya: Pengadilan Negeri Niaga Surabaya, 2021.
- Pengadilan Negeri Surabaya. “Putusan PN Surabaya Nomor 40/Pdt.Sus-PKPU/2019/PN Niaga Sby.” Surabaya: Pengadilan Negeri, 2019.
- Permatasari, Yofi, and Richard C. Adam. “Perlindungan Hukum Bagi Kreditur Berkaitan Dengan Aset Pihak Ketiga Yang Dijadikan Sebagai Harta Pailit.” *Ranah Research : Journal of Multidisciplinary Research and Development* 7, no. 2 (December 1, 2024): 752–63. <https://doi.org/10.38035/rrj.v7i2.1280>.
- Prasetya, Rudhi. *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas: Disertai Dengan Ulasan Menurut Undang-Undang No. 1 Tahun 1995*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995.
- Prihartonoa, Eric, Yuhelson Yuhelson, and Wira Franciska. “DISPARITAS KEWENANGAN PENJUALAN OBJEK JAMINAN MILIK PIHAK KETIGA DALAM PROSES KEPAILITAN.” *CENDEKIA : Jurnal Penelitian Dan Pengkajian Ilmiah* 1, no. 12 (December 19, 2024): 906–15. <https://doi.org/10.62335/x619zq80>.
- Prodjodikoro, Wirjono. *Asas-Asas Hukum Perjanjian*. Bandung: Sumur Pustaka, 2012.
- Purwosutjipto, H. M. N. *Penegertian Pokok Hukum Dagang Indonesia 1: Pengetahuan Dasar Hukum Dagang*. Jakarta: Djambatan, 2003.
- Putra, Jessica Djaja. “Hak Kreditor Atas Objek Gadai Saham Bilaman Perseroan Terbatas Yang Mengeluarkan Saham Dinyatakan Pailit.” Universitas Airlangga, 2020.
- . “Hak Kreditor Atas Objek Gadai Saham Bilamana Perseroan Terbatas Yang Mengeluarkan Saham Dinyatakan Pailit.” Universitas Airlangga Surabaya, 2020.
- Putri, Gracia, Jessica Fionita, and Juan Matheus. “Lelang Eksekusi Kepailitan Atas

- Tanah Dan Bangunan Yang Dimiliki Bersama Oleh Pihak Ketiga Dan Debitur Pailit.” *Jurnal Supremasi*, September 20, 2024, 1–15. <https://doi.org/10.35457/supremasi.v14i2.3810>.
- Rahardjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2014.
- Rukmana, Yatika. “Tinjauan Yuridis Tentang Dampak Kepailitan Terhadap Eksekusi Jaminan Fidusia.” Universitas Gadjah Mada, 2011.
- Sanggono, Bambang. *Metodologi Penelitian Hukum: Suatu Pengantar*. Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2002.
- Satrio, J. *Hukum Perikatan Pada Umumnya*. Jakarta: Sinar Grafika, 1993.
- Shubhan, M. Hadi. “Wawancara Tentang Perkara Kepailitan PT Citra Gading Asritama.” Surabaya, 2025.
- Sjahdeini, Sutan Remy. *Hukum Kepailitan, Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan*. Jakarta: Pustaka Utama Grafiti, 2009.
- . *Hukum Kepailitan: Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan*. Jakarta: Pustaka Utama Grafiti, 2009.
- . *Sejarah, Asas, Dan Teori Hukum Kepailitan : Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*. Jakarta: Prenadamedia Group, 2018.
- Sofwan, Sri Soedewi Masjchoen. *Hukum Jaminan Di Indonesia: Pokok-Pokok Hukum Jaminan Dan Jaminan Perorangan*. Yogyakarta: Liberty, 2003.
- . *Hukum Perdata: Hukum Perutangan Bagian B*. Yogyakarta: Universitas Gajahmada, 1980.
- Subagyo, Heri, and I Made Kanthika. “PERLINDUNGAN HUKUM KREDITOR SEPARATIS TERHADAP JAMINAN KEBENDAAN PIHAK KETIGA DALAM PERKARA KEPAILITAN (STUDI KASUS PERKARA KEPAILITAN NOMOR : 21/PDT.SUS.GUGATAN LAIN-LAIN/2019/PN.NIAGA SBY., JUNCTO PERKARA NOMOR : 18/PDT.SUS/PKPU/2018/PN.SBY.)” *JOURNAL EQUITABLE* 8, no. 2 (June 30, 2023): 208–33. <https://doi.org/10.37859/jeq.v8i2.4953>.
- Subekti, R. *Hukum Perjanjian*. Jakarta: Intermasa, 2005.
- . *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek)*. Edited by R. Tjitrosoedibyo. Jakarta: Pradnya Paramita, 2009.
- Subhan, Hadi. *Hukum Kepailitan: Prinsip, Norma, Dan Praktik Di Peradilan*. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Utami, Septia Salikhah. “Kedudukan Objek Jaminan Kebendaan Dengan Kepemilikan Atas Nama Pihak Ketiga Dalam Proses Kepailitan (Studi Putusan Nomor 08/Pdt.Sus-GLL/2019.PN.Niaga.Jkt.Pst).” Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, 2023.
- Widjaja, Gunawan. *Risiko Hukum Sebagai Direksi, Komisaris Dan Pemilik PT:*

Seri Pemahaman Perseroan Terbatas. Jakarta: Praninta Offset, 2008.

Widjaja, I. G. Rai. *Hukum Perusahaan: Khusus Pemahaman Atas Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Perseroan Terbatas Berlaku (Efektif) Sejak 7 Maret 1996*. Jakarta: Kesaint Blanc, 2006.

Zuhdi, Achmad. *Masalah Aktual Seputar Ibadah*. Sidoarjo: Kanzun Books, 2024.