



PKPU SEBAGAI INSTRUMEN MITIGASI RISIKO KREDITOR : ANALISIS PRAKTIK DAN PERLINDUNGAN HUKUM BAGI KREDITOR MINORITAS

Muhajirin Thohir

Fakultas Hukum, Universitas Ibnu Chaldun, Jakarta, Indonesia

Correspondent Email:

muhajirintohir07@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini menganalisis efektivitas mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebagai instrumen mitigasi risiko bagi kreditor, dengan fokus pada perlindungan kreditor minoritas. Berdasarkan analisis terhadap tiga putusan Pengadilan Niaga, ditemukan bahwa desain normatif PKPU sebagaimana diatur dalam Pasal 281 ayat (1) UU No. 37 Tahun 2004 yang menggunakan sistem voting by value menempatkan kreditor besar pada posisi dominan dan melemahkan posisi kreditor minoritas. Putusan No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst menunjukkan pendekatan formalistik yang mengutamakan terpenuhinya syarat kuorum dan mayoritas nilai piutang tanpa mempertimbangkan substansi keberatan minoritas. Sebaliknya, Putusan No. 11/PKPU/2020/PN.Niaga.Sby mencerminkan pendekatan progresif melalui penerapan asas kepatutan yang menolak rencana perdamaian tidak seimbang. Sementara itu, Putusan No. 23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst kembali memperlihatkan pendekatan prosedural yang mengabaikan perlindungan substantif bagi minoritas. Temuan ini menunjukkan inkonsistensi yurisprudensi dan mengindikasikan kebutuhan reformasi legislasi untuk mengakomodasi mekanisme fairness test atau cram down sebagai perlindungan eksplisit bagi kreditor minoritas

Kata Kunci: Asas Kepatutan, Cram Down, Kreditor Minoritas, PKPU, Voting by Value

Abstract

This study analyzes the effectiveness of the Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) mechanism as a risk mitigation instrument for creditors, with a focus on minority creditor protection. Based on the analysis of three commercial court decisions, it was found that the normative design of PKPU as stipulated in Article 281(1) of Law No. 37 of 2004, which adopts a voting-by-value system, grants dominant influence to major creditors while weakening the position of minority creditors. Decision No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst reflects a formalistic approach that prioritizes the fulfillment of quorum and majority value requirements without considering the substance of minority objections. Conversely, Decision No. 11/PKPU/2020/PN.Niaga.Sby demonstrates a progressive approach through the application of the equity principle, rejecting unbalanced repayment plans. Meanwhile, Decision No. 23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst once again exhibits a procedural stance, overlooking substantive minority protection. These findings highlight jurisprudential inconsistency and indicate the need for legislative reform to incorporate an explicit fairness test or cram down mechanism to safeguard minority creditors.

Keywords: Cram Down, Equity Principle, Minority Creditors, PKPU, Voting by Value

Pendahuluan

Hubungan antara debitur dan kreditur merupakan tulang punggung dalam kegiatan ekonomi modern. Hampir seluruh transaksi komersial pada dasarnya mengandung unsur utang-piutang, baik dalam bentuk pinjaman langsung maupun perjanjian komersial yang melahirkan kewajiban pembayaran di kemudian hari. Dalam konteks ini, stabilitas hubungan debitur–kreditur menjadi faktor penting bagi kelancaran arus modal, kepercayaan bisnis, dan pertumbuhan ekonomi.

Namun, dalam praktiknya, tidak semua debitur mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu. Kegagalan pembayaran (default) dapat disebabkan oleh faktor internal seperti kesalahan manajemen, beban utang yang berlebihan, maupun faktor eksternal seperti krisis ekonomi global, perubahan regulasi, atau gangguan rantai pasok. Kondisi tersebut menimbulkan potensi konflik antara debitur yang ingin mempertahankan kelangsungan usahanya dan kreditur yang berkepentingan mendapatkan pelunasan piutang.

Untuk mengatasi konflik ini, dibutuhkan suatu mekanisme hukum yang mampu menyeimbangkan dua tujuan yang sering kali saling bertentangan: memberikan kesempatan restrukturisasi bagi debitur yang masih prospektif, sekaligus menjamin perlindungan hukum bagi kreditur agar hak-haknya tidak terabaikan. Di Indonesia, salah satu mekanisme utama yang diakui undang-undang adalah Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU.

PKPU merupakan prosedur hukum yang memungkinkan debitur dan kreditur untuk melakukan negosiasi penyelesaian utang di bawah pengawasan pengadilan niaga, dengan tujuan mencapai kesepakatan perdamaian (composition plan). Keunikan PKPU terletak pada sifatnya yang kolektif—dimana semua kreditur terkait, baik besar maupun kecil, terikat oleh hasil kesepakatan jika disetujui mayoritas sesuai syarat hukum. Keputusan diambil berdasarkan voting by value, yakni besaran nilai piutang yang dimiliki masing-masing kreditur. Mekanisme ini secara teoritis bertujuan untuk mencerminkan kepentingan ekonomi yang proporsional. Namun, dalam praktiknya, dominasi kreditur besar sering kali menentukan arah putusan, sehingga kreditur minoritas berada pada posisi tawar yang lemah.

Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mendasar: sejauh mana PKPU benar-benar dapat berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko bagi seluruh kreditur, termasuk yang minoritas? Apakah kerangka hukum saat ini telah cukup memberikan perlindungan terhadap potensi penyalahgunaan dominasi oleh kreditur mayoritas? Pertanyaan ini penting mengingat perlindungan kreditur minoritas memiliki implikasi langsung terhadap kepercayaan dalam dunia usaha, distribusi risiko keuangan yang adil, dan keberlanjutan sistem restrukturisasi utang di Indonesia.

Artikel ini berupaya mengkaji secara komprehensif praktik PKPU sebagai instrumen mitigasi risiko kreditur, dengan fokus khusus pada analisis perlindungan hukum bagi kreditur minoritas. Pembahasan akan meliputi landasan normatif, studi kasus putusan pengadilan niaga, serta tinjauan perbandingan dengan rezim hukum di negara lain untuk melihat kemungkinan perbaikan desain regulasi di Indonesia.

Tinjauan Literatur

1. Landasan Normatif PKPU di Indonesia

PKPU diatur secara komprehensif dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU, khususnya pada Bab III (Pasal 222–294). Pasal 222 ayat (2) mengatur bahwa debitur yang memperkirakan tidak dapat melanjutkan pembayaran utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, berhak mengajukan permohonan PKPU. Pasal 281 menetapkan mekanisme voting berdasarkan jumlah nilai piutang (voting by value), dengan syarat persetujuan minimal lebih dari 1/2 jumlah kreditur yang hadir dalam rapat dan mewakili lebih dari 2/3 jumlah seluruh piutang yang hadir.

Secara normatif, sistem ini dimaksudkan untuk mencegah ketidakpastian dan mempermudah tercapainya kesepakatan perdamaian, namun literatur hukum menyoroti potensi dominasi oleh kreditur mayoritas yang dapat mengabaikan kepentingan kreditur minoritas.

2. Perlindungan Kreditur dalam Teori Hukum Perdata

Menurut Subekti (2005), hubungan utang-piutang adalah perikatan yang menimbulkan hak bagi kreditur untuk menuntut prestasi dan kewajiban bagi debitur untuk memenuhi prestasi tersebut. Perlindungan kreditur, termasuk minoritas, merupakan bagian dari prinsip keadilan kontraktual (contractual justice). Dalam konteks PKPU, perlindungan ini harus diterjemahkan ke dalam mekanisme voting, pembagian informasi, dan akses terhadap pengurus serta pengadilan. Literatur seperti Yahya Harahap (2015) juga menekankan pentingnya prinsip kesetaraan (equality before the law) dalam proses kepailitan dan PKPU.

3. Penelitian Terdahulu tentang PKPU dan Kreditur Minoritas

Beberapa penelitian telah mengkaji kelemahan perlindungan kreditur minoritas. Misalnya, studi oleh Sutedi (2019) menemukan bahwa kreditur minoritas sering kali hanya menjadi "pengikut" karena posisi tawar yang rendah, terutama ketika kreditur mayoritas memiliki kepentingan bisnis bersama dengan debitur. Penelitian lain oleh Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa meskipun secara normatif pengadilan memiliki wewenang untuk menolak rencana perdamaian yang "tidak wajar", praktiknya pengadilan jarang membatalkan rencana yang disetujui mayoritas meskipun merugikan kreditur kecil.

4. Praktik dan Yurisprudensi

Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst menjadi contoh ketika rencana perdamaian disahkan meskipun terdapat penolakan signifikan dari kelompok kreditur kecil. Tabel analisis yurisprudensi (akan disajikan pada bagian pembahasan) menunjukkan pola konsistensi pengadilan dalam mengedepankan suara mayoritas, yang memperkuat argumen bahwa perlindungan hukum kreditur minoritas masih lemah di tingkat implementasi.

5. Tinjauan Perbandingan Internasional

- a. *Singapura: Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018* memberikan mekanisme cross-class cram down, dimana pengadilan dapat mengesahkan

skema restrukturisasi walaupun salah satu kelas kreditur menolak, asalkan pengadilan yakin pembagian tersebut adil.

- b. Amerika Serikat: Chapter 11 *Bankruptcy Code* menggunakan pendekatan serupa, memungkinkan pengadilan menilai “*fair and equitable*” tanpa semata-mata terikat pada mayoritas nilai piutang.
- c. Belanda: *Wet Homologatie Onderhands Akkoord* (WHOA) juga mengenal class voting, sehingga kreditur dikelompokkan menurut jenis klaim, bukan hanya jumlah nilai piutang.

Literatur perbandingan ini menunjukkan bahwa negara lain cenderung memberi peran aktif kepada pengadilan untuk melindungi kreditur minoritas melalui mekanisme pengujian kewajaran rencana restrukturisasi, sementara di Indonesia mekanisme ini belum optimal digunakan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif-deskriptif dengan metode studi kepustakaan (library research) dan studi kasus hukum (case study). Pendekatan kualitatif dipilih untuk memahami secara mendalam fenomena perlindungan kreditur minoritas dalam mekanisme PKPU, baik dari segi normatif maupun praktik peradilan. Studi kepustakaan digunakan untuk menganalisis peraturan perundang-undangan, literatur hukum, dan putusan pengadilan, sedangkan studi kasus hukum digunakan untuk membedah putusan-putusan Pengadilan Niaga yang relevan. Populasi penelitian ini adalah seluruh putusan PKPU yang diputus oleh Pengadilan Niaga di Indonesia sejak berlakunya Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 hingga tahun 2024, sementara sampel dipilih secara purposive sampling dengan kriteria putusan yang memuat perdebatan signifikan antara kreditur mayoritas dan minoritas, menampilkan keberatan kreditur minoritas terhadap rencana perdamaian, serta tersedia secara lengkap dalam basis data resmi Mahkamah Agung. Beberapa putusan yang dianalisis meliputi Putusan No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst, Putusan No. 11/PKPU/2020/PN.Niaga.Sby, dan Putusan No. 23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yakni mengunduh putusan PKPU dari situs resmi Mahkamah Agung, serta studi literatur melalui buku hukum perdata, artikel akademis, dan literatur perbandingan hukum internasional. Selain itu, wawancara semi-terstruktur dengan praktisi hukum seperti kurator, pengurus PKPU, dan hakim niaga direncanakan untuk memperkaya temuan penelitian. Instrumen penelitian berupa lembar analisis yuridis yang memuat kategori pasal yang relevan, ringkasan fakta hukum, argumentasi para pihak, dan pertimbangan hakim, sehingga memungkinkan peneliti melakukan analisis komparatif antarputusan.

Hasil dan Pembahasan

1. Temuan Utama Penelitian

Berdasarkan analisis terhadap dokumen putusan PKPU yang menjadi sampel, ditemukan bahwa struktur perlindungan kreditur minoritas dalam mekanisme PKPU di Indonesia masih relatif lemah. Kelemahan ini berakar pada desain voting by

value sebagaimana diatur dalam Pasal 281 ayat (1) UU No. 37 Tahun 2004, yang memberikan hak suara berdasarkan jumlah piutang yang dimiliki. Konsekuensinya, kreditur dengan nilai piutang besar memiliki pengaruh dominan dalam menentukan hasil pemungutan suara rencana perdamaian, sementara suara kreditur minoritas cenderung terpinggirkan.

Temuan dari Putusan No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst menjadi ilustrasi konkret atas kelemahan desain ini. Dalam kasus tersebut, rencana perdamaian tetap disahkan meskipun terdapat keberatan substansial dari kelompok kreditur minoritas yang menilai syarat pembayaran bersifat tidak proporsional dan memberatkan. Hakim mendasarkan keputusannya murni pada terpenuhinya persyaratan formal Pasal 281 ayat (1), yakni disetujui oleh lebih dari 1/2 jumlah kreditur yang hadir dan mewakili minimal 2/3 nilai piutang. Praktik ini menunjukkan bahwa mekanisme voting tidak dirancang untuk memberikan perlindungan substantif bagi kreditur minoritas, sehingga satu-satunya saluran perlindungan normatif adalah melalui keberatan pada tahap homologasi yang sifatnya reaktif dan kasuistik.

Sebaliknya, Putusan No. 11/PKPU/2020/PN.Niaga.Sby memberikan gambaran positif mengenai potensi peran hakim dalam melindungi kepentingan kreditur minoritas melalui pendekatan progresif. Dalam perkara ini, hakim menolak rencana perdamaian karena dinilai tidak seimbang (*imbalanced treatment*) dalam pembagian pembayaran antara kreditur separatis, kreditur konkuren mayoritas, dan kreditur minoritas. Meskipun UU No. 37 Tahun 2004 tidak secara eksplisit mengenal mekanisme *fairness test* seperti pada sistem hukum *common law*, hakim menggunakan analogi dari Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdata yang mengatur bahwa perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik. Pendekatan ini menunjukkan bahwa asas kepatutan (*equity principle*) dapat dioperasionalkan sebagai alat kontrol yudisial terhadap rencana perdamaian yang berpotensi diskriminatif.

Namun, tren formalistik kembali terlihat pada Putusan No. 23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst, di mana hakim membatasi pemeriksaan hanya pada aspek prosedural terpenuhinya kuorum dan mayoritas suara, tanpa menelaah substansi keberatan yang diajukan oleh kreditur minoritas. Sikap ini memperkuat kesan adanya inkonsistensi yurisprudensi antar Pengadilan Niaga di berbagai wilayah, sehingga perlindungan hukum terhadap kreditur minoritas menjadi bergantung pada preferensi interpretatif masing-masing hakim.

Temuan-temuan ini menegaskan bahwa:

1. Desain normatif PKPU di Indonesia belum memiliki instrumen kontrol substantif untuk memastikan rencana perdamaian tidak merugikan kreditur minoritas, berbeda dengan sistem *cram down* atau *cross-class cram down* di yurisdiksi lain.
2. Perlindungan kreditur minoritas bersifat sporadis dan bergantung pada interpretasi progresif hakim, yang pada praktiknya jarang diadopsi secara konsisten.

3. Ketiadaan pedoman teknis bagi hakim niaga dalam menilai kelayakan rencana perdamaian mengakibatkan standar pemeriksaan substansi keberatan kreditur minoritas menjadi tidak seragam, berpotensi menciptakan ketidakpastian hukum (legal uncertainty).

Dengan demikian, diperlukan reformasi legislasi yang tidak hanya memperbaiki desain mekanisme voting, tetapi juga memasukkan parameter eksplisit bagi hakim untuk melakukan uji kelayakan substantif terhadap rencana perdamaian guna menjamin prinsip equity dan non-discrimination dalam PKPU..

2. Tabel Analisis Putusan PKPU

No	Nomor Putusan	Pertimbangan Hakim	Perlindungan bagi Kreditur Minoritas	Kelemahan / Catatan
1	15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst	Fokus pada pemenuhan syarat kuorum dan mayoritas sesuai Pasal 281 ayat (1) UU 37/2004	Minim, hanya melalui keberatan di tahap <i>homologasi</i>	Tidak mempertimbangkan proporsionalitas pembagian pembayaran
2	11/PKPU/2020/PN.Niaga.Sby	Menolak rencana perdamaian karena pembagian tidak adil; memakai asas kepatutan & Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdara	Tinggi, ada penerapan prinsip <i>fairness test</i>	Tidak ada panduan eksplisit dalam UU, bergantung pada interpretasi hakim
3	23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst	Pemeriksaan formalistik syarat kuorum dan mayoritas	Rendah, substansi keberatan minoritas diabaikan	Inkonsistensi penerapan standar perlindungan

3. Pembahasan

Dari hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa efektivitas Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebagai instrumen mitigasi risiko bagi kreditur sangat bergantung pada interpretasi dan keberanian hakim dalam menafsirkan norma hukum. Pasal 281 Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU secara eksplisit mengatur bahwa rencana perdamaian dapat disahkan apabila disetujui oleh lebih dari 1/2 jumlah kreditur konkuren yang hadir dalam rapat dan mewakili setidaknya 2/3 dari jumlah seluruh tagihan yang diakui atau sementara diakui. Formulasi ini menitikberatkan pada kuorum (quorum requirement) dan mayoritas nilai piutang (voting by value) tanpa menyediakan mekanisme pengujian substansi rencana perdamaian yang memadai untuk melindungi kepentingan kreditur minoritas.

Dalam praktik, pendekatan kuantitatif ini berpotensi menciptakan dominasi kreditur mayoritas, yang dapat memaksakan skema restrukturisasi yang kurang menguntungkan bagi kreditur minoritas. Fenomena ini tampak pada sejumlah putusan Pengadilan Niaga, seperti Putusan No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst dan Putusan No. 23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst, di mana keberatan kreditur minoritas

seringkali terpinggirkan karena terpenuhinya persyaratan kuorum dan mayoritas nilai piutang.

Jika dibandingkan dengan Chapter 11 Bankruptcy di Amerika Serikat, terdapat mekanisme cram down sebagaimana diatur dalam 11 U.S.C. § 1129(b), yang memberikan kewenangan kepada pengadilan untuk mengesahkan rencana reorganisasi meskipun tidak semua kelas kreditur menyetujui, selama pengadilan meyakini bahwa rencana tersebut adil (fair) dan tidak diskriminatif (not unfairly discriminatory). Mekanisme ini memberi ruang bagi hakim untuk melakukan pengujian substansi dan memastikan perlindungan bagi kelas kreditur yang lebih lemah.

Sementara itu, Singapura melalui Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018 (IRDA) telah mengadopsi mekanisme cross-class cram down yang lebih tegas, di mana persetujuan dari satu kelas kreditur dapat mengikat kelas kreditur lain, asalkan pengadilan meyakini rencana tersebut memenuhi prinsip kesetaraan perlakuan (pari passu) dan kelayakan ekonomi (economic feasibility). Pendekatan ini memberikan perlindungan yang lebih merata dan mengurangi risiko pengabaian terhadap kreditur minoritas.

Indonesia hingga saat ini belum memiliki mekanisme cram down atau cross-class cram down. Akibatnya, posisi tawar kreditur minoritas sangat bergantung pada pendekatan progresif hakim dalam menafsirkan asas keadilan (equity) dan kepatutan (reasonableness) sebagaimana tersirat dalam Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 281 ayat (3) UU 37/2004. Tanpa adanya instrumen normatif yang eksplisit, perlindungan minoritas menjadi bersifat kasuistik dan bergantung pada sensitivitas hakim terhadap isu ketidakseimbangan kekuatan ekonomi dalam proses PKPU.

Temuan ini menegaskan urgensi reformasi legislasi dalam dua aspek utama:

1. Normatif – Memasukkan ketentuan eksplisit mengenai perlindungan kreditur minoritas, termasuk parameter objektif untuk menguji keadilan rencana perdamaian.
2. Prosedural – Menyediakan panduan teknis bagi hakim niaga untuk menilai kelayakan substansi rencana perdamaian, tidak terbatas pada formalitas terpenuhinya persetujuan mayoritas.

Dengan demikian, PKPU dapat berfungsi tidak hanya sebagai forum negosiasi kolektif, tetapi juga sebagai instrumen efektif dalam menyeimbangkan kepentingan semua kreditur, baik mayoritas maupun minoritas.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko bagi kreditur, dengan fokus khusus pada perlindungan kreditur minoritas. Berdasarkan hasil analisis dokumen putusan PKPU dan perbandingan praktik hukum di negara lain, dapat disimpulkan bahwa PKPU di Indonesia masih cenderung berpihak pada kekuatan ekonomi kreditur mayoritas akibat desain sistem voting by value sebagaimana diatur dalam Pasal 281 UU No. 37 Tahun 2004.

Temuan utama menunjukkan bahwa perlindungan terhadap kreditur minoritas tidak secara eksplisit diatur dalam undang-undang, sehingga keberadaannya sangat bergantung pada interpretasi hakim. Terdapat variasi signifikan dalam putusan: sebagian hakim menerapkan asas kepatutan dan keadilan kontraktual untuk melindungi minoritas, sementara yang lain menekankan pemenuhan syarat formal kuorum dan mayoritas tanpa menilai substansi keberatan. Inkonsistensi ini menciptakan ketidakpastian hukum bagi kreditur minoritas.

Esensi dari temuan penelitian ini adalah bahwa efektivitas PKPU sebagai mekanisme mitigasi risiko bagi semua kreditur akan meningkat apabila diimbangi dengan mekanisme perlindungan minoritas yang tegas, baik melalui reformasi legislasi maupun penguatan pedoman teknis bagi hakim. Pembelajaran dari yurisdiksi lain, seperti mekanisme *cram down* di Amerika Serikat dan *cross-class cram down* di Singapura, menunjukkan bahwa pengadilan dapat diberi wewenang untuk menilai keadilan substansi rencana perdamaian, bukan hanya formalitas dukungan mayoritas.

Daftar Pustaka

- Indonesia. (2004). Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 131.
- Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2018). Putusan No. 15/PKPU/2018/PN.Niaga.Jkt.Pst.
- Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2020). Putusan No. 11/PKPU/2020/PN.Niaga.Sby.
- Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2022). Putusan No. 23/PKPU/2022/PN.Niaga.Jkt.Pst.
- Omar, P. J. (2017). *International Insolvency Law: Themes and Perspectives*. London: Routledge.
- Tunggal, A. W. (2010). *Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Indonesia*. Jakarta: Harvarindo.
- Wardhani, A. (2021). Perlindungan Kreditur Minoritas dalam Proses PKPU di Indonesia: Analisis Putusan Pengadilan Niaga. *Jurnal Hukum Bisnis dan Investasi*, 12(2), 145–162.
- United States Bankruptcy Code, Title 11, Section 1129 (Confirmation of Plan).
- Singapore Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018 (No. 40 of 2018)..