

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Di Tengah lesunya ekonomi global dan gejolak geopolitik yang tidak menentu menyebabkan beberapa sektor usaha di Indonesia masih kesulitan dalam menjalankan usahanya, di tambah dampak yang berkepanjangan dari pandemi covid 19. Di Indonesia Perusahaan yang mengalami dampak yang signifikan terjadi dalam industri tekstil dan produksi tekstile (TPT) yang di perburuk dengan adanya *suplay chain* yang berlebihan dari cina. Akibatnya terjadi perang harga di pasaran yang mana produk dari cina jauh lebih murah dan Perusahaan dari Indonesia tidak sanggup untuk bersaing yang mengakibatkan kerugian pada Perusahaan.

Dalam lima tahun terakhir, impor tekstil dan produk tekstil (TPT) dari China ke Indonesia mengalami tren peningkatan yang signifikan, yang berdampak besar pada industri tekstil domestik. Pada awal periode, sekitar tahun 2021, nilai impor tekstil dari China tercatat mencapai miliaran dolar AS, namun terdapat perbedaan mencolok antara data impor resmi dan ekspor China ke Indonesia, yang mengindikasikan adanya impor ilegal dalam jumlah besar. Kelebihan pasokan dari China yang dikirim ke Indonesia, termasuk produk-

produk selundupan dengan harga sangat murah, menyebabkan tekanan hebat terhadap industri tekstil lokal. Ini mendorong penutupan pabrik secara masif dan pemutusan hubungan kerja yang mencapai ratusan ribu pekerja dalam beberapa tahun terakhir.<sup>1</sup> Pada 2023 dan 2024, impor tekstil China terus meningkat, dengan kontribusi impor dari China mendominasi sekitar 40 persen dari total impor tekstil Indonesia. Pada November 2024, nilai impor mencapai US\$ 6,53 miliar, naik sekitar 10 persen dibanding bulan sebelumnya. Industri tekstil domestik semakin tertekan karena persaingan harga yang tidak sehat akibat produk impor murah dan ilegal, memaksa ratusan perusahaan tekstil termasuk produsen besar seperti PT Sritex menutup usahanya. Pemerintah telah menerapkan tarif bea masuk dan kebijakan proteksi, namun masalah impor ilegal tetap menjadi tantangan utama.<sup>2</sup> Memasuki tahun 2025, impor tekstil dari China sempat turun sebesar 36,6 persen pada awal tahun, tetapi secara keseluruhan angka impor masih tinggi dengan tren kenaikan tahunan. Nilai impor antara Januari hingga Mei 2025 mencapai US\$ 33,45 miliar, naik hampir 17 persen dibanding periode sama tahun sebelumnya, menjadikan Indonesia salah satu negara tujuan ekspor tekstil China dengan pertumbuhan tercepat di Asia Tenggara. Dampak dari situasi ini sangat berat bagi industri lokal, dengan

---

<sup>1</sup> Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, “*Laporan Bulanan Perkembangan Perdagangan Luar Negeri Indonesia dan Harga Internasional Prode Januari 2025*” Pusat Data dan Sistem Informasi (PDSI), 2025

<sup>2</sup> Ibrahim Kholilul Rohman, Afif Narawangsa Luviyanto, Erin Glory Pavayosa Ginting, *Economic Bulletin – Issue 61. “The Textile and Garment Industry’s Fate: Inevitable Decline or Structural Shift?”*. IFG 2025.

lebih dari 60 pabrik tekstil tutup dalam dua tahun terakhir dan sekitar 250 ribu pekerja kehilangan pekerjaan.<sup>3</sup> Kondisi ini memperlihatkan bahwa walaupun impor bahan baku dari China penting bagi produksi, kelebihan produk jadi impor, terutama ilegal, telah menekan keberlangsungan pabrik tekstil Indonesia secara serius.

Kasus nyata yang terdampak di alami oleh Perusahaan tekstil terbesar di Indonesia PT. Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex), di mana pada tahun 2024 perusahaan tersebut di nyatakan pailit oleh pengadilan negeri semarang. PT. Sri Rejeki Isman atau lebih di kenal dengan nama Sritex di dirikan oleh H. M. Lukminto pada tahun 1966 di pasar klewer Solo di Jawa Tengah. Dua tahun kemudian Sritex mendirikan pabrik cetaknya sendiri, atas keberhasilannya pada tahun 1982 sritex berekspansi ke bisnis sektor tenun sekaligus menyediakan pabrik pertamanya. PT Sritex semakin berkembang pesat dan menembus pasar internasional di mana pada 1994 di percaya menjadi produsen seragam untuk Nato dan Jerman<sup>4</sup>.

Sebagai Perusahaan terbuka dan menghimpun dana Masyarakat dari pasar modal, kepailitan PT Sritex tidak hanya berdampak pada kreditor dan manajemen perusahaan tetapi juga secara langsung merugikan investor sebagai

---

<sup>3</sup> Ariyandi, Ilham Rizqi, dan Daspar. "Analisis Peluang dan Ancaman Perdagangan Produk Tekstil (Studi Kasus pada Perdagangan Indonesia dan Tiongkok)." Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi, Vol. 20, No. 3 (2025): 91-100.

<sup>4</sup> Yulian Saputra, *Profil dan Sejarah Sritex: Dari Raksasa Tekstil hingga Dinyatakan Pailit* October24, <https://infobanknews.com>. Di akses tanggal 24 april 2025

pemegang saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Akibat dari kepailitan Sritex menyebabkan disuspensinya perdagangan saham Sritex dengan kode sahan (SRIL) dan Penurunan nilai saham yang anjok yang membuat investor sebagai pemegang saham mengalami kerugian, selain kehilangan *capital gain* yaitu keuntungan atas anjloknya saham Sritex dari selisih beli, para pemegang saham juga kehilangan potensi mendapatkan keuntungan lain dari pembagian deviden yaitu keuntungan dari laba Perusahaan yang mana dibagikan dan di bahas dalam persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan, di karenakan investor saham sebagai pemegang saham minoritas menjadikan ketidakjelasan posisi hukum investor dalam proses kepailitan dan menjadi isu hukum yang menuntut perhatian lebih.

Dalam sistem hukum Indonesia, meskipun investor saham bagian dari Integral Perseroan. Posisi investor Ritel (pemegang saham minoritas) dalam kepailitan kerap kali terabaikan karena di anggap sebagi pihak yang menanggung resiko bisnis.

Kronologi jatuhnya PT.Sritex bermula Ketika perkara Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang melibatkan PT Sri Rejeki Isman Tbk (selanjutnya disebut Sritex) merupakan kasus besar yang menyita perhatian publik dan dunia korporasi karena melibatkan perusahaan terbuka yang memiliki ribuan pekerja dan relasi usaha global. Permohonan PKPU terhadap Sritex diajukan oleh CV Prima Karya, salah satu kontraktor pabrik, pada tanggal 19 April 2021 ke Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Semarang.

CV Prima Karya mengklaim bahwa Sritex telah gagal memenuhi kewajiban pembayaran atas pekerjaan konstruksi yang telah dilakukan, dengan total tagihan mencapai sekitar Rp5,5 miliar. Permohonan tersebut tidak hanya menasar induk perusahaan Sritex, tetapi juga mencakup tiga anak usahanya, yaitu PT Sinar Pantja Djaja, PT Bitratex Industries, dan PT Primayudha Mandirijaya. Setelah memeriksa permohonan dan mendengar para pihak, Pengadilan menetapkan status PKPU Sementara terhadap keempat perusahaan tersebut pada tanggal 6 Mei 2021 untuk jangka waktu 45 hari, sebagai upaya untuk memberi ruang bagi para debitur dan kreditur guna menyusun dan menyepakati rencana perdamaian.

Proses PKPU kemudian diperpanjang menjadi PKPU Tetap guna memfasilitasi proses perundingan antara debitur dan para kreditur yang terdiri dari berbagai kategori, antara lain kreditur separatis, preferen, dan konkuren. Setelah melalui proses verifikasi tagihan dan voting oleh para kreditur, disusunlah Rencana Perdamaian yang kemudian memperoleh persetujuan dari mayoritas kreditur sebagaimana diatur dalam Pasal 281 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU. Pada tanggal 25 Januari 2022, Majelis Hakim Pengadilan Niaga Semarang mengesahkan rencana perdamaian tersebut melalui Putusan Nomor 12/Pdt.Sus-PKPU/2021/PN.Niaga.Smg, yang menyatakan bahwa perdamaian itu sah, mengikat, dan mengakhiri status PKPU terhadap para debitur. Putusan ini

secara hukum mewajibkan para pihak untuk melaksanakan isi perdamaian sesuai yang telah disepakati.

Namun, tak lama setelah homologasi diputus, dua kreditur besar, yaitu PT Bank QNB Indonesia Tbk dan PT Citibank N.A., Indonesia, mengajukan kasasi ke Mahkamah Agung karena merasa keberatan terhadap pengesahan rencana perdamaian yang dinilai tidak adil dan merugikan kepentingan mereka. Meski begitu, Citibank kemudian mencabut permohonannya, sedangkan Mahkamah Agung dalam Putusan Nomor 671 K/Pdt.Sus-Pailit/2022 tanggal 19 Mei 2022 menolak kasasi Bank QNB dengan alasan bahwa prosedur voting dan hasil persetujuan perdamaian telah sah menurut ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Setelah perjanjian perdamaian disahkan, Sritex kembali menjalankan kegiatan usahanya dengan semangat restrukturisasi dan reorganisasi. Namun dalam perjalanannya, muncul sengketa baru ketika PT Indo Bharat Rayon sebagai salah satu kreditur mengajukan permohonan pembatalan perdamaian ke Pengadilan Niaga Semarang. Pemohon beralasan bahwa Sritex telah lalai dalam memenuhi kewajiban sebagaimana yang diperjanjikan dalam perjanjian perdamaian, khususnya dalam hal pembayaran cicilan dan bunga utang. Pada tanggal 21 Oktober 2024, Pengadilan mengabulkan permohonan tersebut melalui Putusan Nomor 2/Pdt.Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Smg, yang menyatakan batalnya perjanjian

perdamaian dan menyatakan Sritex beserta tiga anak perusahaannya dalam keadaan pailit.

Sritex tidak tinggal diam dan mengajukan upaya hukum kasasi ke Mahkamah Agung dengan harapan putusan pailit dapat dibatalkan. Namun, Mahkamah Agung dalam Putusan Nomor 1345 K/PDT.SUS-PAILIT/2024 tanggal 18 Desember 2024 menolak kasasi tersebut dan memperkuat putusan pailit dari tingkat pertama. Dengan demikian, status pailit terhadap Sritex dan ketiga anak usahanya berkekuatan hukum tetap (*inkracht van gewijsde*), yang mengakibatkan seluruh aset perusahaan masuk dalam boedel pailit dan proses pemberesan harta debitor menjadi tanggung jawab kurator. Kejadian ini tidak hanya berdampak pada struktur keuangan perusahaan, tetapi juga memicu kekhawatiran akan nasib ribuan karyawan dan stabilitas industri tekstil nasional, mengingat Sritex merupakan salah satu produsen tekstil dan garmen terbesar di Asia Tenggara.

Kepailitan tidak hanya suatu putusan pengadilan yang mengabulkan suatu permohonan pernyataan pailit yang diajukan oleh kreditor maupun debitor, melainkan juga dari suatu proses PKPU.<sup>5</sup> UUK-PKPU Secara jelas mengatur kepailitan yang bersumber dari PKPU dan terdapat 7(tujuh) alasan atau keadaan debitor menjadi pailit dalam proses PKPU, yaitu:<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup>Yuhelson, *Kepastian Hukum Perdamaian Dalam Kepailitan*.(Yogyakarta,Zahir Publishing 2023), 53.

<sup>6</sup> *Ibid*, hlm 53.

1. Debitor tidak hadir dalam sidang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 225 ayat (4), sehingga penundaan kewajiban pembayaran utang sementara berakhir dan pengadilan wajib menyatakan debitor pailit dalam sidang yang sama (Pasal 225 ayat (5) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004).
2. Penundaan kewajiban pembayaran utang tetap tidak dapat ditetapkan oleh pengadilan dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 225 ayat (4), sehingga debitor dinyatakan pailit (Pasal 228 ayat (5) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004).
3. Permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang yang diajukan setelah adanya permohonan pernyataan pailit, dan permohonan PKPU tidak dikabulkan, maka permohonan pailit dapat langsung diputus (Pasal 229 ayat (3) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004).
4. Tidak tercapainya persetujuan rencana perdamaian oleh mayoritas kreditor sebagaimana diatur dalam Pasal 229 ayat (1) Undang-Undang nomor 37 tahun 2004.
5. Rencana perdamaian yang telah disetujui ternyata mengandung unsur penipuan, persekongkolan, atau penggunaan sarana yang melawan hukum (Pasal 281 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004).
6. Debitor melakukan pelanggaran terhadap ketentuan PKPU, seperti tidak melaksanakan kewajiban selama masa PKPU (Pasal 255 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004).

7. Masa PKPU telah berakhir dan tidak ada perpanjangan atau tidak tercapai perdamaian, sehingga debitor dinyatakan pailit (Pasal 228 ayat (6) jo. Pasal 229 ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004).

Kelalaian perusahaan dalam memenuhi isi putusan homologasi dapat mengakibatkan perusahaan tersebut dinyatakan pailit. Hal ini sejalan dengan ketentuan Pasal 291 ayat (2) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (“UU Kepailitan”).

Apabila perusahaan tidak melaksanakan perdamaian sebagaimana diatur dalam putusan homologasi, kreditor berhak mengajukan permohonan pembatalan perdamaian. Ketentuan ini diatur dalam Pasal 291 juncto Pasal 170 ayat (1), Pasal 171, dan Pasal 294 UU Kepailitan:

- a. Pasal 291 UU Kepailitan: “(1) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 170 dan Pasal 171 berlaku mutatis mutandis terhadap pembatalan perdamaian. (2) Dalam putusan Pengadilan yang membatalkan perdamaian, Debitor juga harus dinyatakan pailit.”
- b. Pasal 170 ayat (1) UU Kepailitan: “Kreditor dapat menuntut pembatalan suatu perdamaian yang telah disahkan apabila Debitor lalai memenuhi isi perdamaian tersebut. Pasal 171 UU Kepailitan: Tuntutan pembatalan perdamaian wajib diajukan dan ditetapkan dengan cara yang sama, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7, Pasal 8, Pasal 9, Pasal 11, Pasal 12, dan Pasal 13 untuk permohonan pernyataan pailit.”

c. Pasal 294 UU Kepailitan: Permohonan yang diajukan berdasarkan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 237, Pasal 255, Pasal 256, Pasal 259, Pasal 283, Pasal 285, Pasal 290, dan Pasal 291 harus ditandatangani oleh Advokat yang bertindak berdasarkan surat kuasa khusus, kecuali apabila diajukan oleh pengurus.

Sebagai Perusahaan Terbuka yang mana proses kepailitan mengenai Perusahaan Sritex, sebagai anggota Emiten di Bursa Efek Indonesia Perusahaan wajib menginformasikannya kepada investor berita yang sebenar benarnya mengenai kondisi Perusahaan. Ini sesuai dengan amanat dari Undang Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal pasal 1 ayat 8 yang berbunyi “Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut”.

Undang Undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) pasal 1 ayat 7 yang di maksud Perusahaan Terbuka adalah: “Perusahaan Terbuka adalah Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham sesuai dengan peraturan perundang undangan di bidang pasar modal”. Pasal 1 ayat 22 Undang Undang No.8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal menjelaskan juga mengenai Perusahaan Publik: “Perusahaan

Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah”.

Dari bunyi pasal 1 ayat 7 UUPT juncto pasal 1 ayat 22 UUPM dapat memberikan jelaskan mengenai Perusahaan go public, ialah Perusahaan yang menawarkan sahamnya melalui *initial public offering* (IPO) di bursa efek Indonesia (BEI) yaitu proses yang dilalui Perusahaan Ketika beralih dari status Perusahaan tertutup menjadi Perusahaan terbuka. Perusahaan melakukan penawaran perdannya di bursa efek Indonesia (BEI) dan menawarkan Sebagian sahamnya kepada Masyarakat.<sup>7</sup> Praturan mengenai *initial public offering* (IPO) di atur dalam diatur dalam Pasal 1 angka 5 UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menjelaskan bahwa *go public* atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat yang diatur dalam tata cara yang diatur dalam Undang Undang dan aturan pelaksanaannya.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Laras Almanda dewi, Rani apriani, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Saham Akibat Kepailitan Perusahaan Go Public Di Pasar Modal " Vol. 9 No. 5 (2022) di kutif dari Agus Salim Harahap, "Proses Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Indonesia Forum Ilmiah" Volume 8 Nomor 2, Mei 2011, april 2025

<sup>8</sup>Indonesia a. Undang Undang No.8 (1995) tentang pasar modal pasal 1 angka 5.

Adapun hak hak pemegang saham menurut undang undang Perseroan terbatas (UUPT) Pasal 52 ayat (1), bahwa dengan adanya kepemilikan saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk:<sup>9</sup>

1. Menghadiri dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (“RUPS”);
2. Menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi;
3. Menjalankan hak lainnya berdasarkan UU PT.

Pasal 1 angka 25 undang undang nomer 8 tahun 1995 juga mengatur mengenai hak pemegang saham mengenai keterbukaan informasi dan pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.<sup>10</sup>

Dalam hukum perseroan, pemegang saham terbagi menjadi dua kelompok berdasarkan jumlah saham dan hak suara yang mereka miliki, yakni pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas adalah pihak atau sekelompok pihak yang memiliki saham dalam jumlah lebih dari 50% dari seluruh saham yang dikeluarkan dengan hak suara. Dengan posisi tersebut, pemegang saham mayoritas memiliki kendali atas

<sup>9</sup> Indonesia b. Undang Undang No 40 Tahun 2007 *Perseroan terbatas pasal 52 ayat 1*

<sup>10</sup>Indonesia a. pasal 1 angka 25

keputusan penting dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan arah manajemen perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham minoritas adalah pemilik saham yang jumlahnya lebih kecil dari 50% dan biasanya tidak memiliki kekuatan menentukan hasil RUPS secara langsung. Meski demikian, hukum memberikan perlindungan khusus kepada pemegang saham minoritas agar hak-hak mereka tetap terjaga dari potensi tindakan sewenang-wenang pemegang saham mayoritas. Perlindungan ini diatur jelas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), serta peraturan pelaksanaannya seperti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK).

Menurut ketentuan Pasal 2 Ayat (4) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, apabila pihak yang mengalami utang adalah Perusahaan Efek, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, maka permohonan pernyataan pailit hanya dapat diajukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal.<sup>11</sup> Fungsi ini kini telah beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Jika suatu perusahaan publik atau emiten dinyatakan pailit, maka semua aset yang dimiliki saat putusan pailit diucapkan, serta seluruh kekayaan yang diperoleh selama masa kepailitan, akan termasuk dalam boedel pailit.

---

<sup>11</sup> Indonesia c. Undang Undang No.37 (2004) *tentang kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang*

Sejak saat pernyataan pailit dibacakan oleh hakim, perusahaan publik kehilangan hak untuk mengelola dan menguasai asetnya. Pengelolaan dan penyelesaian seluruh harta perusahaan tersebut kemudian diserahkan kepada kurator. Kurator memiliki peran sentral dalam proses ini, dengan kewenangan penuh untuk mengurus dan membereskan harta pailit sejak tanggal putusan pailit, meskipun sedang berlangsung proses kasasi atau peninjauan kembali atas putusan tersebut.<sup>12</sup>

Setelah PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) dinyatakan pailit melalui Putusan Mahkamah Agung Nomor 1345 K/Pdt.Sus-Pailit/2024 tanggal 18 Desember 2024, persoalan hukum yang menimpa perusahaan ini tidak berhenti pada aspek kepailitan semata. Kepailitan Sritex justru membuka tabir baru terkait adanya dugaan penyalahgunaan fasilitas kredit perbankan yang diberikan oleh sejumlah bank milik daerah (BUMD). Penyalahgunaan tersebut diduga dilakukan oleh pengurus perusahaan, khususnya mantan Direktur Utama yang kemudian menjabat sebagai Komisaris Utama, yaitu Iwan Setiawan Lukminto. Kejaksaan Agung menetapkan Iwan sebagai tersangka pada Mei 2025 setelah menemukan adanya indikasi korupsi dalam pemberian kredit oleh beberapa bank plat merah kepada Sritex dan anak perusahaannya. Perbuatan tersebut ditaksir menimbulkan kerugian negara sekitar Rp 692 miliar,

---

<sup>12</sup> Krista yutawati, Heri sumanto. *Perlindungan “Hukum Investor Pasar Modal Dalam Kepailitan Perusahaan Emiten”* Jurnal ilmiah hukum Volume 6 Nomor 2 September 2020, Yustisia Merdeka, hal76

sehingga menambah kompleksitas persoalan hukum yang dihadapi perusahaan serta menimbulkan pertanyaan mendasar terkait tanggung jawab direksi dan komisaris dalam melindungi kepentingan pemegang saham, khususnya publik/minoritas.<sup>13</sup>

Proses penanganan perkara ini bermula ketika Bareskrim Polri melakukan penyelidikan awal pada 25 Oktober 2024, tidak lama setelah Sritex resmi dinyatakan pailit. Laporan yang masuk menunjukkan adanya indikasi penyimpangan dalam penyaluran fasilitas kredit yang diberikan oleh bank plat merah kepada Sritex, yang seharusnya dipergunakan untuk kegiatan usaha tetapi justru dialihkan dan disalahgunakan.<sup>14</sup> Selanjutnya, pada 21 Mei 2025, Kejaksaan Agung mengambil alih penyelidikan dan menetapkan 11 orang tersangka yang diduga terlibat dalam perkara dugaan tindak pidana korupsi pemberian fasilitas kredit perbankan kepada PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Adapun nama-nama tersangka beserta jabatannya adalah sebagai berikut:

1. DS (Dicky Syahbandinata) Pemimpin Divisi Korporasi dan Komersial Bank BJB tahun 2020.
2. ZM (Zainuddin Mappa) Direktur Utama Bank DKI tahun 2020.

---

<sup>13</sup> Yobel Manuel Oktapianus Rajagukguk, “Dugaan Tindak Pidana Korupsi dalam Pemberian Fasilitas Kredit Perbankan kepada PT Sri Rejeki Isman Tbk (‘Sritex’)” 25 JUNI 2025 Young & co Law Office <https://yangandco.com/> di akses 15 september 2025

<sup>14</sup> Anthony LP Hutapea, “Pailit Sritex dan Masalah Going Concern”. 30 Januari 2025 Hukum online di akses <https://www.hukumonline.com/> 15 september 2025

3. ISL (Iwan Setiawan Lukminto) Direktur Utama PT Sritex periode 2005–2022 sekaligus Komisaris Utama setelahnya.
4. AMS (Allan Moran Severino) Direktur Keuangan PT Sritex periode 2006–2023.
5. BFW (Babay Farid Wazadi) Direktur Kredit UMKM merangkap Direktur Keuangan Bank DKI Jakarta periode 2019–2022.
6. PS (Pramono Sigit) Direktur Teknologi Operasional Bank DKI Jakarta periode 2015–2021.
7. YR (Yuddy Renaldi) Direktur Utama Bank BJB periode 2019–Maret 2025.
8. BR (Benny Riswandi) Senior Executive Vice President Bisnis Bank BJB periode 2019–2023.
9. SP (Supriyatno) Direktur Utama Bank Jateng periode 2014–2023.
10. PJ (Pujiono) Direktur Bisnis Korporasi dan Komersial Bank Jateng periode 2017–2020.
11. SD (Suldiarta) Kepala Divisi Bisnis Korporasi dan Komersial Bank Jateng periode 2018–2020.

Fakta ini menunjukkan adanya dugaan persekongkolan antara pihak internal perusahaan dengan pejabat bank plat merah dalam proses pencairan dan penggunaan dana kredit. Kerugian negara yang timbul berdasarkan temuan

sementara mencapai Rp 1,08 triliun, yang berasal dari fasilitas kredit bermasalah di Bank BJB, Bank DKI, dan Bank Jateng.<sup>15</sup>

Dalam sidang yang berlangsung di Pengadilan Negeri Tindak Pidana Korupsi Semarang pada Senin, 22 Agustus 2025, jaksa penuntut umum mendakwa mantan Direktur Utama PT Sri Rejeki Isman (Sritex), Iwan Setiawan, serta mantan Wakil Direktur Utama, Iwan Kurniawan Lukminto, atas tuduhan rekayasa dan manipulasi kondisi keuangan perusahaan. Tujuan utama dari tindakan tersebut adalah untuk memperoleh fasilitas kredit dari tiga bank pembangunan daerah, yaitu Bank DKI, Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah (Bank Jateng), dan Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten (Bank BJB).<sup>16</sup>

Jaksa menjelaskan bahwa pengajuan kredit ini dimaksudkan untuk menutupi pembayaran utang-utang Sritex kepada sindikasi bank asing, termasuk Citigroup Global Market Asia Limited (berbasis di Jakarta dan Singapura), DBS Bank Ltd, serta PT Bank HSBC Indonesia, dengan total nilai utang mencapai US\$ 350 juta. Menurut dakwaan yang dikutip pada Senin, 22 Desember 2025, Iwan Kurniawan Lukminto bekerja sama dengan Iwan Setiawan, Direktur Keuangan Allan Moran Severino, General Manager

---

<sup>15</sup> Rumondang Naibaho, "Kejagung Ungkap Persekongkolan Pemberian Kredit dari 3 Bank BUMD ke Sritex" Selasa, 22 Jul 2025 <https://apps.detik.com> di akses 15 september 2025.

<sup>16</sup> Jihan Ristiyanti, Dua Bos Sritex Didakwa Manipulasi Kondisi Keuangan Jaksa mendakwa dua bersaudara eks pemimpin PT Sritex, Iwan Kurniawan dan Iwan Setiawan, memperkaya diri atau orang lain sebesar Rp 1,3 triliun 24 Desember 2025

Keuangan Christanto Kusuma Nugraha, dan Manajer Akuntansi Istanto Christian untuk mengajukan permohonan kredit modal kerja kepada ketiga bank tersebut selama periode 2019-2021.

Manipulasi laporan keuangan yang dilakukan meliputi beberapa strategi, seperti menambahkan transaksi fiktif untuk menciptakan ilusi lonjakan penjualan kepada perusahaan afiliasi dan aliran kas masuk yang seolah-olah nyata. Selain itu, mereka memodifikasi pembelian riil dengan harga yang lebih rendah untuk mengurangi nilai utang Sritex kepada entitas terkait, serta memanipulasi pembelian secara kredit agar terlihat seolah ada pembayaran dari perusahaan afiliasi, padahal tidak ada transaksi sebenarnya. Akibat perbuatan tersebut, kedua saudara tersebut didakwa telah memperkaya diri sendiri atau pihak lain sebesar Rp 1,3 triliun. Nilai ini berasal dari pencairan kredit modal kerja yang diperoleh, yakni Rp 502,7 miliar dari Bank Jateng, Rp 671,7 miliar dari Bank BJB, dan Rp 180 miliar dari Bank DKI.

Adanya kasus dugaan korupsi fasilitas kredit ini memperlihatkan bagaimana tanggung jawab hukum organ perseroan, khususnya direksi dan komisaris, tidak berhenti pada aspek kepailitan semata. Dalam konteks Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT), direksi memiliki kewajiban menjalankan pengurusan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab untuk kepentingan perseroan, sementara komisaris berfungsi melakukan pengawasan terhadap kebijakan direksi. Apabila kedua organ tersebut terbukti lalai atau bahkan menyalahgunakan kewenangannya, maka secara hukum dapat dimintai

pertanggungjawaban pribadi (personal liability).<sup>17</sup> Dengan demikian, persoalan penyalahgunaan kredit oleh manajemen Sritex tidak hanya berdampak pada perusahaan sebagai badan hukum yang pailit, melainkan juga berpotensi menyeret pengurusnya secara individual ke ranah hukum pidana dan perdata.

Bagi pemegang saham publik, terutama yang berstatus minoritas, rangkaian kasus ini membawa dampak yang signifikan. Selain kerugian dari anjloknya nilai saham akibat status pailit, mereka juga menghadapi risiko hilangnya kepercayaan investor karena reputasi buruk yang timbul dari dugaan korupsi manajemen. Hal ini menegaskan pentingnya mekanisme perlindungan hukum bagi pemegang saham dalam konteks perusahaan go public, baik melalui Undang-Undang Pasar Modal maupun Undang-Undang Perseroan Terbatas. Kasus Sritex menjadi contoh nyata bahwa lemahnya tata kelola perusahaan (corporate governance) dapat mengakibatkan guncangan besar tidak hanya pada entitas perseroan itu sendiri, tetapi juga terhadap pasar modal dan kepercayaan investor publik.

Urgensi penelitian ini dapat dipahami dari dinamika permasalahan hukum yang muncul dalam perkara kepailitan perusahaan go public, khususnya pada kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk. Kepailitan suatu perseroan terbuka menimbulkan konsekuensi yuridis yang tidak sederhana, karena di satu sisi terdapat prinsip *limited liability* yang melindungi pemegang saham dari

---

<sup>17</sup> Indonesia b. Pasal 97 dan Pasal 114

pertanggungjawaban pribadi atas utang-utang perseroan, namun di sisi lain tetap terbuka kemungkinan pembebanan tanggung jawab hukum kepada organ Perseroan terutama direksi dan komisaris apabila terbukti melakukan kelalaian atau penyalahgunaan kewenangan dalam mengurus maupun mengawasi jalannya perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mendesak untuk dilakukan guna menelaah secara kritis pengaturan kedudukan pemegang saham dalam kerangka Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Pasar Modal, serta Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Selain itu, penelitian ini juga memiliki nilai urgensi karena kepailitan perusahaan terbuka tidak hanya berdampak pada hubungan hukum antara perseroan dan kreditor, tetapi juga memberikan implikasi langsung terhadap pemegang saham, terutama pemegang saham publik atau minoritas. Kasus PT Sritex menunjukkan bahwa jatuhnya putusan pailit berdampak signifikan terhadap nilai saham, menimbulkan kerugian investasi, serta menurunkan tingkat kepercayaan investor di pasar modal. Keadaan semakin kompleks dengan adanya dugaan penyalahgunaan fasilitas kredit oleh pengurus yang memperburuk kondisi finansial perseroan dan menambah kerugian negara, sehingga semakin menegaskan perlunya analisis atas efektivitas mekanisme perlindungan hukum yang tersedia bagi pemegang saham dalam hukum positif Indonesia.

Dengan memperhatikan kedua aspek tersebut, penelitian ini dipandang relevan dan penting untuk dilakukan. Pertama, penelitian ini diarahkan untuk menelaah bagaimana konstruksi hukum mengatur kedudukan pemegang saham dalam kepailitan perseroan terbuka, khususnya mengenai perlindungan hukum dan pembebanan tanggung jawab. Kedua, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dampak konkret yang dialami pemegang saham publik akibat kepailitan PT Sritex. Hasil analisis diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan hukum bisnis, serta memberikan rekomendasi praktis mengenai perlindungan investor dan akuntabilitas organ perseroan guna mewujudkan tata kelola perusahaan yang lebih transparan dan akuntabel di Indonesia.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaturan hukum mengenai kedudukan pemegang saham dalam kepailitan perusahaan go public
2. bagaimana bentuk tanggung jawab direksi dan komisaris apabila terjadi kelalaian dalam pengurusan dan pengawasan perusahaan?
3. Apa saja dampak kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk terhadap para pemegang saham?

## C. Tujuan dan Manfaat Penulisan

### 1. Tujuan Penulisan

1. Untuk menganalisis pengaturan hukum mengenai kedudukan pemegang saham dalam kepailitan perusahaan go public, khususnya dalam menentukan pihak yang berhak memperoleh perlindungan hukum serta pihak yang dapat dibebani tanggung jawab menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Pasar Modal, dan Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.
2. Untuk mengkaji bentuk tanggung jawab direksi dan komisaris apabila terjadi kelalaian dalam pelaksanaan fungsi pengurusan maupun pengawasan yang berakibat pada kerugian perusahaan dan pemegang saham.
3. Untuk mengetahui dan mengevaluasi dampak kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk terhadap pemegang saham, khususnya pemegang saham publik atau minoritas.
4. Untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai efektivitas hukum positif Indonesia dalam melindungi pemegang saham perusahaan go public yang mengalami kepailitan.

## 2. Manfaat Penulisan

### a. Manfaat Teoretis

Memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu hukum, khususnya hukum bisnis, hukum pasar modal, dan hukum kepailitan, melalui analisis mengenai kedudukan pemegang saham dalam perseroan terbuka yang mengalami kepailitan.

Menjadi bahan referensi akademik untuk penelitian lebih lanjut terkait tanggung jawab organ perseroan dalam kerangka perlindungan pemegang saham.

### b. Manfaat Praktis

- 1) Memberikan pemahaman bagi pemegang saham, investor, serta praktisi hukum mengenai hak dan perlindungan hukum yang dapat diperoleh apabila perusahaan go public dinyatakan pailit.
- 2) Menjadi masukan bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia, serta pembentuk undang-undang, dalam rangka memperkuat regulasi dan mekanisme perlindungan hukum bagi pemegang saham publik.
- 3) Memberikan gambaran kepada direksi dan komisaris mengenai batas batas tanggung jawab hukum mereka agar lebih berhati-hati

dalam menjalankan fungsi pengurusan maupun pengawasan perusahaan.

## D. Kerangka dan Teori Konseptual

### 1. Kerangka Teori

Dalam dunia penelitian, landasan teori, tinjauan pustaka, kerangka teoritis, dan kerangka konseptual merupakan elemen kunci yang memberikan arah dan struktur bagi sebuah studi. Sebelum melangkah lebih jauh dalam penyelidikan, penting untuk memahami peran serta konsep-konsep tersebut dalam konteks penelitian ilmiah.<sup>18</sup>

Landasan teori menjadi pondasi utama yang menyediakan kerangka konseptual untuk penelitian. Tinjauan pustaka, sementara itu, merupakan proses penting dalam mengeksplorasi literatur terkait yang telah ada, yang membantu memperluas pemahaman tentang topik yang akan diteliti. Setelah itu, kerangka teoritis dan kerangka konseptual digunakan untuk menyusun konsep-konsep tersebut ke dalam suatu kerangka kerja yang koheren dan terstruktur<sup>19</sup>

#### a. Teori Tanggung Jawab

<sup>18</sup> Wiwik Sri Widiarty, “*Buku Ajar Metode Penelitian Hukum*” (Yogyakarta Publika Global Media2024), 99.

<sup>19</sup> *Ibd.*

Tanggung jawab berdasarkan defisini dari responsibility adalah kewajiban atas undang undang yang dilaksankannya dan memperbaiki kerusakan yang di timbulkannya<sup>20</sup>

Konsep tanggung jawab juga dikemukakan oleh pencetus teori hukum murni yaitu Hans Kelsen. Menurut Hans, tanggung jawab berkaitan erat dengan kewajiban, namun tidak identik. Kewajiban tersebut muncul karena adanya aturan hukum yang mengatur dan memberikan kewajiban kepada subyek hukum. Subyek hukum yang dibebani kewajiban harus melaksanakan kewajiban tersebut sebagai perintah dari aturan hukum. Akibat dari tidak dilaksanakannya kewajiban maka akan menimbulkan sanksi. Sanksi ini merupakan tindakan paksa dari aturan hukum supaya kewajiban dapat dilaksanakan dengan baik oleh subyek hukum. Menurut Hans, subyek hukum yang dikenakan sanksi tersebut dikatakan “bertanggung jawab” atau secara hukum bertanggung jawab atas pelanggaran<sup>21</sup>

Dari pengertian di atas dapat di simpulkan bahwa tanggung jawab timbul karena adanya undang undang yang mengatur yang mengakibatkan subyek hukum bertanggung jawab atas kealpaannya dengan ancaman sanksi apabila kewajiban itu tidak di laksanakan

---

<sup>20</sup> Vina Akfa Dyani, ‘*Pertanggungjawaban Hukum dan Perlindungan Hukum bagi Notaris dalam Membuat Party Acte*,’ Vol.2(2017)

<sup>21</sup> Hans Kelsen, “*Pure Theory of Law, Terjemah, Raisul Muttaqien, Teori Hukum Murni: Dasar-Dasar Ilmu Hukum Normatif*” Cetakan Keenam, Bandung: Penerbit Nusa Media, 2008, hlm. 136.

## b. Piercing The Corporate Veil

Dalam kajian ilmu hukum Indonesia, teori piercing the corporate veil<sup>22</sup> dikenal sebagai salah satu konsep penting yang pada dasarnya bertujuan untuk menegaskan prinsip tanggung jawab terbatas

(limited liability) sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pasal tersebut secara eksplisit menyatakan:

“(1) 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.”<sup>23</sup>

Secara etimologis, istilah "*piercing the corporate veil*" terbentuk dari kata "*pierce*" yang bermakna "menyobek", "mengoyak", atau "menembus", kata "*veil*" yang berarti "kain tirai" atau "kerudung", serta kata "*corporate*" yang merujuk pada "korporasi".<sup>24</sup> istilah ini secara harfiah menggambarkan tindakan menembus lapisan pelindung entitas korporasi untuk mencapai tanggung jawab di baliknya, yang dalam praktik hukum sering kali diterapkan untuk mengatasi

<sup>22</sup> Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law & Eksistensinya dalam Hukum Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), hlm. 7

<sup>23</sup> Republik Indonesia Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang *Perseroan Terbatas* Pasal 3 ayat (1)

<sup>24</sup> Munir Fuady *Op.Cit* hlm 8.

penyalahgunaan konsep tanggung jawab terbatas sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, di mana pemegang saham biasanya tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan atau kerugian perseroan melebihi saham yang dimiliki, kecuali dalam kondisi-kondisi tertentu yang memungkinkan pengadilan untuk menembus "tirai" tersebut guna melindungi kepentingan kreditor atau pihak lain yang dirugikan oleh perilaku korporasi yang tidak etis atau manipulatif, sehingga teori ini menjadi instrumen penting dalam menjaga keseimbangan antara perlindungan investor dan tanggung jawab sosial dalam sistem hukum perseroan Indonesia

Dapat disimpulkan bahwa teori piercing the corporate veil merujuk pada suatu doktrin atau konsep hukum yang diinterpretasikan sebagai proses untuk membebaskan tanggung jawab kepada individu atau entitas lain atas tindakan hukum yang dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai badan hukum, tanpa memperhatikan kenyataan bahwa tindakan tersebut sebenarnya dilakukan oleh perusahaan itu sendiri. Berdasarkan pandangan M. Yahya Harahap dalam bukunya Hukum Perseroan Terbatas, teori ini dirancang untuk menegakkan keadilan dan mencegah ketidakwajaran (in order to promote justice and to prevent inequity), sehingga dalam situasi dan kejadian tertentu, prinsip pemisahan (separate) antara perseroan dan pemegang saham

dapat dikesampingkan atau dihapuskan melalui mekanisme menembus dinding atau tirai perseroan yang melindungi asas tanggung jawab terbatas (*limited liability*), yang pada akhirnya memungkinkan pengadilan untuk menuntut tanggung jawab pribadi dari pemegang saham atau pihak terkait ketika terdapat penyalahgunaan struktur korporasi yang merugikan kepentingan umum atau kreditor.<sup>25</sup>

### c. Teori Kepailitan

#### 1) *Universalist theory*

Dalam Buku Hukum Kepailitan: Teori Kepailitan yang di tulis oleh Ginting, Elytra ras, pada Bab 4 yang menjelaskan Theory Kepailitan menjelaskan bahwa *Universalist Theory* menurut Jerome Sgard tujuan dari Hukum Kepailitan merupakan campuran dari 2 (dua) Sistem Hukum antara *Civil Law* dengan *Common Law* dalam kata lain terjadinya konvergensi dalam dua system hukum.<sup>26</sup> Konvergensi pertama pada kedua system hukum terjadi pada abad ke XVII Dimana inggris mengadopsi beberapa hukum kepailitan Prancis.<sup>27</sup>

<sup>25</sup> M Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009) hlm. 76

<sup>26</sup> Ginting, Elytra Ras. "*Hukum Kepailitan: Teori Kepailitan*" (Buku Kesatu). Jakarta: Snar Grafika, 2018

<sup>27</sup> *Ibd.*

Theori Universalist merupakan teori klasik dalam Hukum Kepailitan, dalam penerapannya berkembang mengikuti sesuai perkembangan zaman.<sup>28</sup> Teori universalis mensyaratkan keadaan insolven terhadap debitor sebagai dasar bahwa debitor telah dalam keadaan pailit. Keadaan insolven adalah Dimana debitor berada dalam kondisi tidak lagi mampu membayar utang atau kewajibannya terhadap kreditornya, dikarenakan utangnya lebih banyak dari asetnya dan mengakibatkan usahanya tidak lagi beroperasi (*not going concern*).<sup>29</sup> Keadaan insolven dan debitor memiliki lebih dari dua kreditur menjadi dasar dilakukannya sita umum atas harta debitor, tanpa keadaan insolven sita umum tidak dapat dilakukan walaupun debitor terbukti tidak membayar hutang hutangnya terhadap kreditor dan hutangnya lebih banyak dari asetnya.<sup>30</sup>

## 2) *Creditors' Bargain Theory*

*Creditors' Bargain Theory*, yang dikenalkan oleh Thomas H. Jackson dan dikembangkan oleh Robert E. Scott serta Douglas G. Baird, memandang kepailitan sebagai proses kolektif yang bertujuan melindungi hak semua kreditor secara

---

<sup>28</sup> *Ibd*

<sup>29</sup> *Ibid.*

<sup>30</sup> *Ibid.*

bersama, bukan individual. Teori ini berfokus pada efisiensi kolektif, mencegah "common pool problem," serta memastikan hak kreditor dibagikan secara proporsional dan adil. Melalui pendekatan ini, biaya kepailitan ditekan, nilai aset debitor dijaga, dan penyelesaian kolektif diutamakan demi menjaga nilai keseluruhan harta debitor.<sup>31</sup>

### 3) *Contractarian Approach Theory*

*Contractarian Approach Theory* yang dikembangkan oleh Donald R. Korobkin mengkritik *Creditors' Bargain Theory* karena dinilai terlalu fokus pada kreditor kontraktual saja. Teori ini memperluas cakupan hukum kepailitan untuk mempertimbangkan kepentingan berbagai pemangku kepentingan lainnya, seperti pekerja, pemasok, konsumen, dan masyarakat umum, sehingga hukum kepailitan tidak hanya membahas hubungan kontraktual, tetapi juga dampak sosial yang lebih luas.<sup>32</sup>

### 4) *Ethical Vision Theory*

*Ethical Vision Theory*, yang diperkenalkan oleh Elizabeth Warren, menambahkan dimensi moral dan sosial

---

<sup>31</sup> *Ibid.*, hlm. 82.

<sup>32</sup> *Ibid.*, Hlm. 85.

dalam hukum kepailitan dengan memandang kepailitan bukan sekadar transaksi ekonomi, tetapi sebagai fenomena sosial. Teori ini menekankan perlunya melindungi pekerja, konsumen, masyarakat, dan pihak-pihak lemah lainnya, serta memperjuangkan nilai keadilan substantif dalam penyelesaian kepailitan.<sup>33</sup>

#### 5) *Procedure Teory*

Procedure theory memandang hukum kepailitan bukan hanya sebagai instrumen untuk menegakkan hak-hak para kreditor, tetapi juga untuk melindungi kepentingan debitor. Salah satu tokoh pendukung teori ini adalah Charles W. Mooney Jr., yang menegaskan bahwa: "*Procedure theory recognizes that bankruptcy law is not only about enforcing the right of rightsholders against a debtor but it also addresses protection of interest of the debtor.*"<sup>34</sup>

Teori ini menekankan bahwa hukum kepailitan harus mengatur mekanisme distribusi harta debitor secara adil, memberikan perlindungan terhadap hak-hak debitor, dan tidak

<sup>33</sup> *Ibid*, Hlm. 87.

<sup>34</sup> *Ibid*, Hlm. 29. Di kutip dari [http://lsr.nelco.orgupenn\\_wps/18](http://lsr.nelco.orgupenn_wps/18), Charles .Money Jr; "A Normative Theory Of Bankruprcty Law: Bankruptcy as (is) Civil Procedure", 2003, hal.13, Akses tanggal 22 April 2010 dan 26 Mei 2016.

semata-mata mengutamakan pemulihan piutang para kreditor.

Tujuan utama dari procedure theory meliputi:

- a) Melindungi hak semua pihak, termasuk debitor.
- b) Memastikan adanya proses transparansi dalam pengungkapan harta si debitor
- c) Menjaga keseimbangan antara hak-hak kreditor dan hak-hak debitor.

#### 6) *Debitor-Friendly Bankruptcy Theory*

Seiring perkembangan zaman, muncul teori *debtor-friendly bankruptcy theory*, yang menekankan pentingnya memberikan kesempatan bagi debitor untuk mempertahankan atau menghidupkan kembali bisnisnya setelah mengalami kepailitan. Menurut Frank M. Fossen, teori ini didasarkan pada pandangan bahwa hukum kepailitan harus menjadi sarana untuk meningkatkan efisiensi ekonomi, menjaga keberlangsungan bisnis, dan memberikan ruang bagi debitor untuk reorganisasi usaha. *Creditor bankruptcy friendly law* lebih menekankan pemulihan hak kreditor secara maksimal, sementara *debtor bankruptcy friendly law* berusaha memberi kesempatan kepada

debitor untuk memulihkan usahanya dengan mengurangi tekanan dari kreditor, khususnya kreditor separatis.<sup>35</sup>

#### d. Teori *Stekholder*

Menurut teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), pemangku kepentingan dapat didefinisikan sebagai individu, kelompok, maupun organisasi yang memiliki klaim atau kepentingan terhadap proses operasional dan pencapaian tujuan perusahaan. Sebaliknya, perusahaan bergantung pada dukungan mereka untuk meningkatkan nilai dan keberlanjutan bisnisnya.<sup>36</sup> Pemangku kepentingan utama mencakup karyawan, manajer, pemegang saham, investor, pelanggan, serta pemasok. Selain itu, terdapat pemangku kepentingan sekunder, seperti komunitas bisnis, kelompok advokasi lingkungan, media massa, atau bahkan masyarakat luas. Kelompok terakhir ini biasanya tidak memiliki keterkaitan langsung dengan aktivitas perusahaan, sehingga sulit untuk mengidentifikasi dan memprioritaskan kepentingan optimal dari kelompok yang bersifat luas dan beragam.<sup>37</sup>

Menurut teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), perusahaan dapat dipandang sebagai *nexus of contracts*, yaitu

<sup>35</sup> *Ibid*, hlm. 91.

<sup>36</sup> Surifah dan Ifah Rofiqoh, *Corporate Governance Badan Usaha Milik Negara*, edisi kedua (Makassar: Graha Aksara, 2020), hal. 52.

<sup>37</sup> *Ibid*, Hlm 45

kumpulan berbagai kontrak yang melibatkan para pemangku kepentingan. Teori ini merekomendasikan pendekatan pengelolaan pemangku kepentingan melalui perhatian yang intensif terhadap kepentingan dan kesejahteraan mereka.<sup>38</sup> Sebagai teori yang bersifat

komprensif, teori stakeholder menekankan perlakuan yang adil, jujur, dan murah hati terhadap seluruh pemangku kepentingan. Perusahaan yang menerapkan prinsip ini cenderung mengalokasikan sumber daya lebih besar untuk memenuhi kebutuhan mereka di luar ekspektasi minimum. Lebih lanjut, teori ini berargumen bahwa perlakuan yang baik terhadap pemangku kepentingan menciptakan efek sinergi, di mana cara perusahaan memperlakukan pelanggan dapat memengaruhi sikap dan perilaku karyawan, sementara sikap perusahaan terhadap masyarakat sekitar akan berdampak pada respons pemasok dan pelanggan.<sup>39</sup>

## 2. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual susunan dari beberapa konsep sebagai satu kebulatan yang utuh sehingga terbentuk suatu wawasan untuk di jadikan, landasan, acuan, pedoman dalam peneulisan penelitian, Adapun sumber konsep di dapat dari peraturan perundang undangan, buku, jurnal, karya

<sup>38</sup> Ibid., dalam J. S. Harrison, R. E. Freeman, and M. C. S. de Abreu, "Stakeholder theory as an ethical approach to effective management: Applying the theory to multiple contexts," *Rev. Bras. Gest. Negocios*, vol. 17, no. 55, pp. 858–869, 2015.

<sup>39</sup>Ibid.,

tulis ilmiah, laporan penelitian, isertasi, tesis, ensiklopedia, kamus, dan lain lain.<sup>40</sup>

a. Pemegang Saham

Pemegang saham adalah individu atau badan hukum yang membeli saham suatu Perusahaan baik Perusahaan privat maupun Perusahaan publik untuk ikut serta dalam penanaman modal yang menjadikannya bagian dari pemegang saham Perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dalam pasal 1 angka 4 Undang Undang Perseroan Terbatas: “Saham adalah surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan atas suatu Perusahaan yang berbentuk Perseroan terbatas”.<sup>41</sup>

Adapun kedudukan hukum pemegang saham ialah sebagai pemilik Perseroan terbatas secara proporsional dengan jumlah saham dimilikinya, dalam pasal 3 ayat (1) UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menegaskan bahwa pemegang saham secara umum hanya bertanggung jawab sebatas nilai saham yang di milikinya (*prinsip limited liability*) atau tanggung jawab terbatas.<sup>42</sup> Adapun hak pemegang saham menurut UU PT ialah hak suara di RUPS, hak

<sup>40</sup> Wiwik Sri Widiarty, *Op. Cit.*, hlm. 108.

<sup>41</sup> Indonesia b. pasal 1 ayat 4

<sup>42</sup> *Ibid.*, pasal 3 ayat 1

mendapatkan deviden, hak atas sisa kekayaan, hak prioritas, hak meminta RUPS.<sup>43</sup>

b. Kepailitan Perusahaan Go Public

Kepailitan adalah suatu proses hukum di mana debitor yang tidak mampu membayar utangnya dinyatakan pailit berdasarkan putusan pengadilan. Dalam konteks perusahaan publik, kepailitan juga berdampak pada statusnya sebagai emiten di Bursa Efek.<sup>44</sup>

Pengaturan tentang kepailitan di Indonesia terutama diatur dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (UUK-PKPU)

c. Hak Hak Pemegang Saham Dalam Kepailitan

Dalam proses kepailitan, pemegang saham berada pada urutan terakhir dalam pembagian harta pailit setelah semua kreditur dilunasi.

Hak-hak yang tetap melekat bagi pemegang saham antara lain:

- 1) Hak atas sisa kekayaan perusahaan (residu)
- 2) Hak untuk memperoleh informasi tentang jalannya kepailitan
- 3) Hak untuk menghadiri dan memberikan suara dalam rapat-rapat yang diadakan kurator atau pengurus.

<sup>43</sup> Muh. Aidil Akbar, "Jenis Jenis Saham menurut UU PT dan Hak Pemegangnya," April 2025. <https://www.ilslawfirm.co.id/jenis-jenis-saham-menurut-uu-pt/#:~:text=Siap%20Membantu%20Anda-.Apa%20Itu%20Saham%20dalam%20Perseroan%20Terbatas?,atas%20aset%20ketika%20perusahaan%20dilikuidasi>. Di akses pada 28 April 2025

<sup>44</sup> Yahya Harahap, "Hukum Kepailitan: Suatu Pengantar", Jakarta. Sinar Grafika. 2017. Hlm.8

d. Perlindungan Bagi Investor Saham

Perlindungan hukum bagi investor pasar modal mencakup aspek preventif dan represif. Instrumen perlindungan hukum di Indonesia termasuk pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kewajiban keterbukaan informasi oleh emiten, serta mekanisme penyelesaian sengketa melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI).

Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga berperan dalam pengawasan terhadap perusahaan tercatat.

e. Analisis Kasus Kepailitan Perusahaan Go Public (Studi Kasus: PT Sri Rejeki Isman Tbk - Sritex)

Dalam kasus kepailitan PT Sritex, banyak pemegang saham yang dirugikan karena turunnya nilai saham hingga suspensi perdagangan. Perlindungan terhadap mereka terbatas karena dalam hukum pailit, saham termasuk risiko bisnis yang menjadi beban pemilik modal

f. Konsep Perlindungan Hak Investor dalam Kepailitan

Dalam melindungi pemegang saham public dalam kepailitan Perusahaan perlu penguatan regulasi untuk melindungi hak pemegang saham dalam kasus kepailitan, seperti:

- 1) Kewajiban adanya escrow account untuk pelunasan kewajiban terhadap investor

- 2) Mekanisme prioritas tertentu bagi investor ritel dalam pembagian aset sisa
- 3) Peningkatan peran OJK dalam mediasi dan penyelesaian sengketa

## **E. Metode Penulisan**

### **1. Jenis penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif dilakukan dengan cara mengkaji bahan hukum yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap hak-hak pemegang saham dalam kasus kepailitan emiten. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi, menginterpretasikan, dan menganalisis peraturan perundang-undangan serta putusan pengadilan terkait dengan kepailitan perusahaan go public, serta melihat upaya perlindungan terhadap kepentingan investor.

### **2. Pendekatan perundang undangan**

Penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan, yaitu dengan mengkaji berbagai ketentuan hukum yang relevan, seperti Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, serta peraturan

pelaksanaannya. Pendekatan ini diperlukan untuk memahami aturan hukum yang menjadi dasar perlindungan hak-hak investor ketika emiten mengalami kepailitan.

### 3. Pendekatan kasus

Penelitian ini menggunakan pendekatan kasus, yaitu dengan menelaah putusan-putusan pengadilan yang berkaitan dengan kepailitan emiten, salah satunya studi kasus kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Melalui pendekatan ini, akan dianalisis bagaimana pengadilan mempertimbangkan dan menerapkan perlindungan hukum bagi investor saham dalam praktiknya.

### 4. Sifat penelitian

Sifat penelitian ini adalah deskriptif-analitis. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai perlindungan hukum bagi investor saham dalam kasus kepailitan emiten, serta menganalisis ketentuan hukum dan penerapannya dalam praktik berdasarkan putusan pengadilan.

### 5. Sumber bahan hukum.

Sumber bahan hukum dalam penelitian ini meliputi:

#### a. Bahan hukum primer

yaitu peraturan perundang-undangan yang mengatur tentang perseroan terbatas yaitu Undang Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas, undang undang No 8 tahun

1995 tentang pasar modal, dan Undang Undang No 37 Tahun 2004 Tentang kepailitan dan PKPU, serta putusan-putusan pengadilan teerkait kasus kepailitan.

b. Bahan hukum sekunder

yaitu literatur-literatur hukum, jurnal, buku teks, artikel ilmiah, dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian.

c. Bahan hukum tersier

yaitu bahan-bahan yang memberikan petunjuk atau penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus hukum, ensiklopedia hukum, dan indeks.

**F. Sistematika Penulisan**

**Bab I : PENDAHULUAN**

pada bab ini penulis menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka teori, kerangka konseptual, dan sistematika penulisan

## **Bab II : TINJAUAN UMUM KEPAILITAN PERUSAHAAN GO PUBLIK**

pada bab ini akan menguraikan mengenai Tinjauan Umum Tentang Kepailitan, Pengertian dan Kedudukan Investor Saham, Pengertian Emiten dan Perusahaan Terbuka, Hak Hak Pemegang Saham dalam Kepailitan Perusahaan Terbuka, Prinsip Prinsip Perlindungan Hukum Investor, Tinjauan Hukum (Terkait Peraturan Perundang Undangan).

## **Bab III : FAKTA HUKUM PUTUSAN PAILIT PT SRI REJEKI ISMAN TBK (Putusan no. 1345 K/Pdt. Sus-Pailit/2024)**

Pada bab ini akan dibagi menjadi beberapa bagian utama, yaitu:

- 1) Analisis perlindungan hukum terhadap hak-hak investor saham dalam kepailitan emiten, yang menguraikan kedudukan hukum investor dan pemenuhan hak-haknya berdasarkan ketentuan hukum positif;

2) Penerapan perlindungan hukum dalam kasus kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex), dengan membahas kronologi, fakta hukum, serta posisi pemegang saham dalam proses kepailitan;

3) Faktor-faktor yang mempengaruhi perlindungan hak investor dalam kepailitan emiten, termasuk faktor regulasi, peran lembaga pengawas, dan kedudukan hukum pemegang saham; serta

4) Upaya dan rekomendasi perlindungan hukum bagi investor saham, yang berisi usulan perbaikan regulasi dan penguatan mekanisme perlindungan investor di masa depan

#### **BAB IV**

#### **:PEMBAHASAN**

Dalam bab ini penulis memaparkan terkait hasil dari rumusan masalah temuan terkait

**KEDUDUKAN PEMEGANG SAHAM, PERTANGGUNG JAWABAN DIREKSI DAN KOMISARIS SERTA DAMPAK HUKUM KEPADA PEMEGANG SAHAM,** kemudian dianalisis

berdasarkan teori Tanggung jawab , Teori perlindungan Hukum dan doktrin *Piercing the corporate veil*. Pembahasan akan dibagi dalam beberapa subbab:

- 1) Kedudukan pemegang saham ,
- 2) Pertanggung jawaban direksi dan komisaris
- 3) Dampak kepailitan bagi pemegang saham

## BAB V

### :PENUTUP

Pada BAB V (Penutup) skripsi ini, penulis menyajikan tiga bagian utama sebagai penutup keseluruhan penelitian.

**Kesimpulan**, yang memuat ringkasan jawaban terhadap rumusan masalah dan pencapaian tujuan penelitian, membandingkan dengan teori atau penelitian terdahulu, serta menyoroti temuan baru.

**Saran**, yang memberikan rekomendasi praktis bagi pihak-terkait (pengadilan, pembuat kebijakan, kreditor, debitor), serta saran akademik bagi penelitian selanjutnya yang sejenis.

Rekomendasi Kebijakan, yang menjelaskan bagaimana hasil penelitian dapat diterapkan dalam praktik, dampak sosial atau ekonomi, serta kontribusi teoritisnya. Bila diperlukan, Penutup juga memuat Keterbatasan Penelitian, di mana penulis mengakui kelemahan-kelemahan metodologi, data, atau cakupan penelitian dan dampaknya terhadap keumuman temuan studi ini.

