

## **Ketidakseimbangan Aset Dan Utang Sebagai Dasar Pertanggungjawaban Direksi Dalam Kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk**

### ***Asset and Liability Imbalance as the Basis for Director Liability in the Bankruptcy of PT Sri Rejeki Isman Tbk***

**Akhdan Adityo Latri, Muthia Sakti**

Fakultas Hukum, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta, Jakarta, Indonesia  
2210611056@mahasiswa.upnvj.ac.id

#### **Abstract**

*This study examines the causal relationship between asset–liability imbalance, the failure of the Postponement of Debt Payment Obligations (PKPU) mechanism, and the resulting director liability in the bankruptcy of PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). The research is motivated by a normative gap in Indonesia’s Bankruptcy and PKPU Law, which does not require an insolvency test, thereby allowing corporations in a state of absolute insolvency to access PKPU despite lacking any realistic prospect of going concern. This study employs a normative juridical method using statutory and case approaches, with particular reference to the Commercial Court of Semarang Decision Number 2/Pdt.Sus-Homologation/2024/PN Niaga Smg. The findings reveal that the extreme disparity between Sritex’s assets and liabilities rendered its restructuring plan legally and economically unfeasible, making creditor rejection a rational outcome that normatively necessitated a bankruptcy ruling. Furthermore, the board of directors’ failure to fulfil fiduciary duties, especially the duty of care and transparency, invalidated the protection of the Business Judgment Rule and triggered potential personal liability. The novelty of this research lies in its integrated analytical framework that conceptualizes asset–liability imbalance as both a determinant of PKPU infeasibility and an indicator of fiduciary breach leading to director liability, thereby providing a normative basis for insolvency law reform in Indonesia.*

**Keywords:** *Bankruptcy; Fiduciary Duty; Insolvency; Sritex*

#### **Abstrak**

Penelitian ini mengkaji hubungan kausal antara ketidakseimbangan aset dan utang, kegagalan mekanisme Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), serta implikasi pertanggungjawaban direksi dalam kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex). Kajian ini dilatarbelakangi oleh kekosongan norma dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU yang tidak mewajibkan penerapan *insolvency test*, sehingga perusahaan dalam kondisi insolvensi absolut tetap dapat mengakses PKPU meskipun tidak lagi memiliki prospek *going concern*. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan kasus, khususnya melalui analisis Putusan Pengadilan Niaga Semarang Nomor 2/Pdt.Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Smg. Hasil penelitian menunjukkan bahwa disparitas ekstrem antara nilai aset dan liabilitas Sritex menjadikan rencana perdamaian tidak layak secara hukum dan ekonomi, sehingga penolakan kreditur merupakan konsekuensi rasional yang berujung pada putusan pailit. Selain itu, kegagalan direksi dalam memenuhi kewajiban fidusia, terutama *duty of care* dan prinsip transparansi, menggugurkan perlindungan *business judgment rule* dan membuka ruang pertanggungjawaban pribadi. Kebaruan penelitian ini terletak pada konstruksi analitis yang menempatkan ketidakseimbangan aset dan utang sebagai parameter kelayakan PKPU sekaligus indikator pelanggaran *fiduciary duty* yang menimbulkan *personal liability*, serta memberikan justifikasi normatif atas urgensi reformasi hukum insolvensi di Indonesia.

**Kata kunci:** *Insolvensi; Kepailitan; Kewajiban Fidusia; Sritex*

## 1. PENDAHULUAN

Penyelesaian sengketa utang-piutang dalam yurisdiksi hukum Indonesia menyediakan dua mekanisme utama melalui Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya disebut UU Kepailitan dan PKPU).<sup>1</sup> Mekanisme pertama adalah penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) yang berfilosofi penyelamatan perusahaan (*corporate rescue*), dimana debitur yang kooperatif diberi kesempatan melakukan restrukturisasi utang melalui proposal perdamaian. Mekanisme kedua adalah kepailitan, yang berorientasi pada likuidasi aset (*corporate liquidation*) ketika debitur tidak lagi mampu membayar utangnya, yang bertujuan melindungi hak kolektif kreditur melalui pemberesan harta pailit. Dalam praktiknya, efektivitas PKPU sebagai instrumen penyelamatan perusahaan di Indonesia masih menghadapi hambatan yang cukup serius. Urgensi penelitian ini berangkat dari persoalan hukum yang mendasar, yaitu Undang-Undang Kepailitan dan PKPU tidak mewajibkan adanya uji insolvensi (*insolvency test*) sebagai prasyarat ketika suatu perusahaan mengajukan PKPU. Ketiadaan mekanisme penilaian ini menciptakan anomali hukum dalam praktik PKPU, karena perusahaan yang secara finansial sudah tidak memiliki kemampuan bertahan (*insolven absolut*) tetap dapat memanfaatkan prosedur PKPU yang sejatinya didesain untuk perusahaan yang masih solven namun hanya mengalami kesulitan likuiditas.

Secara normatif, mekanisme pengajuan kepailitan di Indonesia diatur dalam Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 8 ayat (4) yang menganut asas pembuktian sederhana. Masalahnya adalah bahwa Undang-Undang Kepailitan dan PKPU tidak mensyaratkan uji insolvensi (*insolvency test*) sebagai syarat untuk mengajukan kepailitan atau PKPU. Undang-Undang Kepailitan dan PKPU menganut uji arus kas, yang pembuktiannya disederhanakan (Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 8 ayat (4)), yaitu cukup dengan adanya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.<sup>2</sup> Absennya uji insolvensi ini menciptakan kekosongan hukum, dimana perusahaan yang secara neraca telah hancur (*insolven absolut*) tetap dapat mengakses mekanisme PKPU yang sejatinya didesain untuk perusahaan yang masih solven namun hanya mengalami kesulitan likuiditas (*illikuid*). Insolvensi absolut tidak terjadi secara tiba-tiba. Ada indikasi kuat bahwa kondisi ini adalah hasil dari kegagalan sistemik organ perusahaan (direksi dan komisaris) dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Pada kenyataannya, jika tindakan Dewan berada di luar kewenangan yang diberikan dalam anggaran dasar, yang mengakibatkan kerugian atau menyebabkan perusahaan pailit, maka menjadi tugas Dewan Direksi untuk mengambil tanggung jawab pribadi atas hal ini. Tindakan tersebut tidak dianggap sebagai perbuatan sah perusahaan dan dapat menimbulkan konsekuensi hukum.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Munir Fuady, *Hukum Pailit Dalam Teori Dan Praktek* (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2017).

<sup>2</sup> "Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan PKPU," Pub. L. No. 37 (2004).

<sup>3</sup> Anwarul Muarif, "Penerapan Prinsip-Prinsip Tanggung Jawab Terbatas : Tugas Fidusia Dan Pertanggungjawaban Direktur Pada Perseroan Terbatas," *Jurnal Yustisia Tirtayasa* 4, no. 1 (2024): 1–17, <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.51825/yta.v4i3.25936>.

Kelemahan sistem pembuktian sederhana di Indonesia ini menjadi sangat kontras jika disandingkan dengan rezim insolvensi di negara maju, seperti di Amerika Serikat dan Inggris. Sebagai perbandingan, di Amerika Serikat, *Chapter 11 U.S. Bankruptcy Code* menerapkan standar yang jauh lebih ketat melalui *balance sheet test*, dimana debitur harus benar-benar terbukti insolven secara aset sebelum dapat mengajukan restrukturisasi atau kepailitan, bukan sekadar gagal bayar sesaat. Demikian pula di Inggris, *Insolvency Act 1986* (Section 123) mengadopsi pendekatan ganda, yakni *cash flow test* dan *balance sheet test* secara simultan untuk memastikan kesehatan finansial perusahaan secara menyeluruh. Absennya mekanisme penyaring (*screening*) yang ketat seperti *insolvency test* di Indonesia inilah yang sering kali menjadi celah bagi direksi untuk mengajukan PKPU prematur, seperti yang terindikasi dalam kasus Sritex, tanpa memperhitungkan solvabilitas jangka panjang

Relevansi kelemahan regulasi tersebut terkonfirmasi melalui kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex), yang merupakan *representative case* yang menunjukkan kelemahan sistemik UU Kepailitan dalam menghadapi korporasi insolven absolut. Kegagalan restrukturisasi Sritex, salah satu perusahaan tekstil terintegrasi terbesar di Asia Tenggara, menyoroti dampak nyata dari anomali hukum tersebut. Proses hukum Sritex diawali dengan PKPU pada tahun 2021, yang sempat menghasilkan homologasi rencana perdamaian pada Januari 2022.<sup>4</sup> Namun, Sritex terbukti wanprestasi dalam memenuhi kewajibannya, sehingga Pengadilan Niaga Semarang melalui Putusan No. 2/Pdt.Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Smg mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dan menyatakan Sritex pailit. Dengan demikian, kegagalan restrukturisasi Sritex menegaskan bahwa ketiadaan mekanisme uji insolvensi dalam UU Kepailitan berimplikasi langsung terhadap tidak efektifnya PKPU sebagai instrumen penyelamatan perusahaan yang sudah tidak memiliki kelayakan finansial.

Indikasi insolvensi tersebut diperkuat secara empiris oleh laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kejanggalan. Laporan keuangan yang disorot oleh Kejaksaan Agung dimana Sritex melaporkan laba masif USD 85,32 juta pada tahun 2020, namun berbalik rugi kolosal USD 1,08 miliar pada tahun 2021 menunjukkan adanya potensi kegagalan transparansi dan akuntabilitas. Kegagalan GCG ini memiliki relevansi hukum langsung dengan potensi pelanggaran kewajiban fidusia (*fiduciary duty*) direksi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disebut UU PT). Kegagalan operasional dan kondisi pailit yang dialami Sritex disebabkan secara substansial oleh adanya kelemahan dalam manajemen internal. Berbagai permasalahan ini mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada tanggungan finansial yang besar, ketersediaan likuiditas yang tidak memadai, serta menurunnya kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Bahkan setelah pernyataan pailit, manajemen yang dipimpin oleh mantan direktur berusaha mempertahankan kendali operasional agar perusahaan tetap berjalan dan menghindari PHK, sebagaimana diamanatkan oleh pemerintah. Namun, proses

---

<sup>4</sup> Laura Aulia Rosaline, "Analisis Faktor Penyebab Kepailitan Dan Dampak Penutupan PT Sritex," *Birokrasi: Jurnal Hukum Dan Tata Negara* 3, no. April (2025), <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/birokrasi.v3i1.1818>.

hukum tersebut mencabut hak debitur atas perusahaan, menempatkan kendali di bawah kurator sesuai dengan UU Kepailitan dan PKPU.

Rangkaian fakta hukum dan ekonomi di atas menegaskan bahwa kasus Sritex menyoroti adanya persoalan hukum yang mendasar dalam penerapan aturan kepailitan di Indonesia. Oleh karena itu, kasus Sritex dengan jelas menyoroti masalah mendasar, karena keruntuhannya diduga kuat berasal dari dua faktor yang terjadi secara bersamaan: pertama, kondisi perusahaan yang benar-benar insolven, dan kedua, kegagalan sistemik organ perusahaan dalam menerapkan tata kelola. Kegagalan total PKPU Sritex dipicu oleh kondisi insolvensi absolut, yakni ketidakseimbangan ekstrem antara total aset yang jauh lebih rendah dibandingkan total liabilitasnya.<sup>5</sup> Beban utang yang besar mengharuskan Sritex untuk mampu menghasilkan arus kas operasional dalam jumlah yang luar biasa besar hanya untuk membayar bunga pinjaman, apalagi untuk mencicil pokoknya. Laporan Keuangan Konsolidasian Interim perusahaan per 30 September 2024 mencatat defisiensi modal (total liabilitas melebihi total aset) hingga USD 1,02 miliar.<sup>6</sup> Kondisi ini mengindikasikan bahwa Sritex secara objektif sudah tidak mungkin (*unfeasible*) untuk diselamatkan, bahkan sejak awal proses PKPU diajukan.

Dalam setiap penulisan penelitian, selalu terdapat penelitian sebelumnya yang menjadi landasan seperti temuan-temuan dari beberapa studi yang relevan mengenai kepailitan dan restrukturisasi perusahaan. Pertama, Rosaline memainkan peran penting dalam menjelaskan penyebab internal maupun eksternal dari penurunan kondisi Sritex, yaitu kinerja manajemen risiko yang lemah dan ketidakstabilan ekonomi yang memperburuk posisi keuangan perusahaan. Penekanan dalam faktor makro dan mikro yang mempengaruhi keberlanjutan bisnis adalah inti dari penelitian ini dan ini adalah kekuatannya. Namun, penelitian ini belum mengeksplorasi bagaimana asimetri aset dan kewajiban mempengaruhi ketidaklayakan rencana perdamaian dalam prosedur PKPU.<sup>7</sup> Penelitian Lasmauli juga memperkuat gambaran penyebab keruntuhan Sritex dengan melihat kondisi internal perusahaan, tetapi dia juga belum menghubungkan kondisi insolvensi struktural dengan implikasi hukum untuk mekanisme restrukturisasi.<sup>8</sup> Pada saat yang sama, melalui penelitian yang dilakukan oleh Annisa, meneliti kesenjangan normatif dalam UU Kepailitan dan PKPU mengenai ketiadaan mekanisme uji insolvensi, sebuah isu yang akan menguntungkan reformasi hukum dalam pailit. Namun, penelitian yang dilakukannya masih bersifat konseptual dan belum diterapkan

---

<sup>5</sup> Firmansyah Firmansyah, Silvester Magnus Loogman Palit, and William Hendrik Reba, "Juridical Analysis of the Bankruptcy of PT Sritex Based on Law Number 37 of 2004 Concerning Bankruptcy and Postponement of Debt Payment Obligations.," *West Science Law and Human Rights* 3, no. 02 (2025): 157–63, <https://doi.org/10.58812/wslhr.v3i02.1828>.

<sup>6</sup> Astuti Madewi, Universitas Bina, and Sarana Informatika, "Analisis Laporan Keuangan PT . Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) Hingga Dinyatakan Pailit," *Jurnal Bisnis Net* 7, no. 2 (2024): 946–52, <https://doi.org/https://doi.org/10.46576/bn.v7i2.5555>.

<sup>7</sup> Laura Aulia Rosaline, "Analisis Faktor Penyebab Kepailitan Dan Dampak Penutupan PT Sritex." *Birokrasi: Jurnal Hukum Dan Tata Negara* 3, no. 1 (2025), <https://doi.org/10.55606/birokrasi.v3i1.1818>.

<sup>8</sup> Lasmauli Noverita Simarmata et al., "Analisis Hukum Mengungkap Penyebab Kepailitan PT Sri Rejeki Isman," *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara* 15, no. 2 (2025), <https://doi.org/https://doi.org/10.35968/jihd.v15i2.1445>.

pada kasus nyata, seperti Sritex.<sup>9</sup> Hal ini karena meskipun ketiga studi sebelumnya memberikan dasar teoretis yang relevan, literatur masih perlu menjelaskan secara menyeluruh hubungan mengenai kondisi insolvensi, kegagalan PKPU, dan tanggung jawab dewan.

Meskipun beberapa studi terdahulu telah menyinggung kasus Sritex, pendekatannya masih parsial. ketiga penelitian sebelumnya memperlihatkan sejumlah keterbatasan baik dari segi metode maupun ruang lingkup analisis. Penelitian Rosaline (2025), misalnya, hanya memetakan faktor penyebab kepailitan secara umum tanpa menyentuh aspek yuridis kelayakan perdamaian. Sementara itu, kajian Lasmauli (2024) memang meneliti kondisi internal perusahaan, tetapi belum mengkaji bagaimana insolvensi struktural secara langsung mempengaruhi proses dan hasil voting dalam PKPU, dan Annisa (2024) menyoroti kebutuhan pengaturan uji insolvensi dalam perspektif normatif, namun belum menerapkannya pada studi kasus konkret. Namun ketiganya juga belum ada yang secara spesifik mengaitkan insolvensi struktural dengan teori tanggung jawab korporasi (*corporate governance liability theory*). Di sinilah letak kebaruan penelitian ini, tidak hanya memaparkan kegagalan Sritex sebagai studi kasus, tapi menghubungkan langsung antara ketidakseimbangan nilai aset dan utang dengan kegagalan restrukturisasi melalui PKPU. Penelitian ini juga mengisi kekosongan literatur dengan membangun konstruksi hukum baru bahwa ketidakseimbangan aset dan utang dapat dikualifikasikan sebagai pelanggaran *fiduciary duty* direksi, yang menuntut pertanggungjawaban pribadi di luar aset perseroan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara komprehensif dua isu utama, yaitu: (1) Ketidakseimbangan nilai aset dan utang menyebabkan gagalnya restrukturisasi utang melalui PKPU, dan (2) Kegagalan direksi dalam menerapkan prinsip GCG dan *fiduciary duty* dapat menimbulkan implikasi hukum terhadap pertanggungjawaban pribadi organ perseroan dalam kasus kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)

## 2. METODE

Metode penelitian yuridis normatif (penelitian hukum normatif) diterapkan dalam kajian ini. Metode tersebut digunakan untuk menelaah norma-norma hukum positif yang termuat atau tertulis di dalam berbagai peraturan perundang-undangan.<sup>10</sup> Metode ini dipilih karena fokus penelitian adalah untuk menganalisis norma-norma hukum positif yang relevan dan menguji konsistensi serta aplikasinya dalam konteks kepailitan korporasi dan pertanggungjawaban direksi. Secara spesifik, metode ini bertujuan untuk menyelesaikan masalah hukum yang muncul akibat kondisi insolvensi absolut Sritex serta menguji dasar hukum pertanggungjawaban pribadi direksi berdasarkan UU PT. Penelitian ini menggunakan dua jenis pendekatan yang terintegrasi, yaitu pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan kasus (*case approach*). Pendekatan perundang-undangan

---

<sup>9</sup> Annisa Egis Agnesia and Christine S.T. Kansil, "Keadaan Insolvensi Dalam Permohonan Pailit Perusahaan Sebagai Upaya Menjaga Kepentingan Kreditor Dan Debitor Menurut UU No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan PKPU," *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 7, no. 10 (2022), <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i10.12762>.

<sup>10</sup> Amiruddin & Zainal Asikin. *Pengantar Metode Penelitian Hukum*. Raja Grafindo Persada. (2021), hlm. 118.

digunakan secara spesifik untuk mengkaji disharmoni norma antara Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU dengan UU PT dalam konteks kondisi insolvensi absolut dan potensi tanggung jawab pribadi direksi. Sementara itu, Pendekatan kasus difungsikan untuk menganalisis Putusan Pengadilan Niaga No. 2/Pdt.Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Smg sebagai implementasi yuridis dari teori insolvensi, kegagalan PKPU, dan implikasi hukumnya bagi organ Perseroan.<sup>11</sup> Pemilihan kasus PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) ini didasarkan pada alasan akademik bahwa kasus ini merepresentasikan kegagalan sistemik (*systemic failure*) dimana perusahaan dengan insolvensi neraca yang masif tetap dapat mengakses PKPU, bukan sekadar studi kasus tunggal.

Data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan campuran dari bahan-bahan. Penelitian ini mengandalkan data sekunder, yang diperoleh dari berbagai bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata), UU Kepailitan dan PKPU, UU PT, serta putusan pengadilan terkait. Sedangkan bahan hukum sekunder bersumber dari buku, jurnal hukum bereputasi, dan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit untuk memperkuat validitas argumentasi. Sementara bahan hukum tersier (misalnya, kamus hukum) digunakan untuk mendapatkan penjelasan tambahan.<sup>12</sup> Metode studi kepustakaan (*library research*) dimanfaatkan sebagai cara pengumpulan data dalam kajian ini. Pelaksanaannya melibatkan penelusuran atas seluruh dokumen hukum yang relevan untuk menganalisis isu yang diangkat. Data yang terkumpul dianalisis secara kualitatif normatif, menggunakan metodologi sistematis dengan tiga langkah utama: (1) Identifikasi Norma, yaitu menetapkan dan mengkaji semua peraturan yang relevan (UU Kepailitan dan PKPU, UU PT, KUHPerdata). (2) Interpretasi dan Perbandingan, yaitu melakukan interpretasi doktrin hukum (*fiduciary duty*, *business judgment rule*, *insolvency*) dan membandingkan antara norma yang berlaku dengan fakta hukum dalam kasus Sritex. (3) Konklusi Preskriptif, yaitu merumuskan konklusi hukum yang bersifat preskriptif, yaitu menentukan konsekuensi hukum atas kegagalan direksi dan merekomendasikan urgensi reformasi hukum terkait uji insolvensi. Kerangka analisis dibangun dengan memetakan hubungan antara *good corporate governance* (GCG), *business judgment rule* (BJR), dan *fiduciary duty*, di mana pelanggaran prinsip GCG dalam kondisi insolvensi akan menggugurkan perlindungan BJR dan memicu pertanggungjawaban pribadi direksi.

---

<sup>11</sup> Peter Mahmud Marzuki. *Penelitian Hukum Edisi Revisi*, Bandung: PT Kharisma Putra Utama. (2025), hlm. 133-134.

<sup>12</sup> Suteki & Galang Taufani. *Metodologi Penelitian Hukum (Filsafat, Teori dan Praktik)*. RajaGrafindo Persada. (2018), hlm. 216.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Ketidakseimbangan Aset Dan Utang Menjadi Pemicu Kegagalan Restrukturisasi Dalam PKPU Dan Berujung Pada Pailit.

Menurut Laporan Keuangan Konsolidasi Sementara PT Sritex Tbk (SRIL), per 31 Desember 2022, total aset perusahaan adalah USD 764,55 juta. Pada periode yang sama, total kewajiban perusahaan tercatat sebesar USD 1,54 miliar.<sup>13</sup> Ketika total aset dan total utang sangat berbeda, ini dapat menunjukkan kondisi ekuitas negatif atau defisit modal yang tinggi. Sritex secara teknis dan akuntansi tidak lagi berada dalam posisi arus kas untuk menutupi kewajiban yang jatuh tempo, tetapi juga berada dalam keadaan insolvensi absolut atau insolvensi neraca, dimana total kewajiban jauh lebih besar daripada total aset yang dapat direalisasikan. Keadaan ini diperparah oleh hasil operasional negatif, dengan NPM untuk tahun 2022 sebesar -75,41%, yang mencerminkan sebagian dari masalah yang disebabkan oleh harga pokok penjualan yang jauh lebih tinggi daripada pendapatan.

Dalam kerangka hukum kepailitan Indonesia, penting untuk membedakan dua pendekatan pengujian kondisi keuangan debitur, yaitu *cash flow test* dan *balance sheet test*. penentuan kondisi ketidakmampuan membayar (*insolvency*) secara normatif masih didasarkan pada *cash flow test* sebagaimana tercermin dalam Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 8 ayat (4) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004, dimana syarat yuridis untuk menyatakan debitur tidak mampu membayar cukup dibuktikan dengan adanya utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih. Namun, pendekatan ini berbeda dengan doktrin *balance sheet test* yang berkembang dalam teori insolvensi modern, yang menilai apakah total kewajiban debitur telah melampaui nilai aset secara substansial sehingga debitur bukan hanya tidak mampu membayar pada saat ini, tetapi juga kehilangan prospek untuk bangkit secara ekonomi.<sup>14</sup> Perbandingan ini menunjukkan bahwa PKPU sejatinya dirancang bagi debitur yang masih memiliki kemampuan ekonomi tetapi mengalami tekanan likuiditas sementara, bukan perusahaan yang asetnya sudah tidak sebanding dengan liabilitasnya. Kondisi Sritex yang menunjukkan defisiensi modal melebihi USD 1 miliar memperlihatkan bahwa perusahaan tidak hanya memenuhi kriteria *cash flow insolvency*, tetapi juga *balance sheet insolvency*, sehingga secara objektif rencana perdamaian kehilangan basis kelayakan hukum (*legal feasibility*) maupun kelayakan ekonomi (*economic feasibility*). Dengan demikian, terdapat disharmoni antara norma formal Pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan yang memungkinkan perusahaan insolven absolut tetap mengakses PKPU, dengan filosofi penyelamatan perusahaan yang seharusnya hanya diperuntukkan bagi debitur yang masih memiliki prospek keberlanjutan (*going concern*). Kondisi ini menjelaskan mengapa bagi kreditur, penolakan

<sup>13</sup> PT Sri Rejeki Isman Tbk, "Financial-Statements PT Sri Rejeki Isman (31-Dec-2022)," n.d.

<sup>14</sup> Frahnaz Amina, "Urgensi Penerapan Insolvency Test Sebagai Bentuk Reformasi Hukum Kepailitan Di Indonesia : Studi Perbandingan Dengan Amerika Serikat," *Media Hukum Indonesia (MHI)* 3, no. 3 (2025): 599–603, <https://doi.org/10.5281/zenodo.15668962>.

proposal restrukturisasi bukan sekadar keputusan bisnis, tetapi respon rasional berdasarkan struktur utang yang tidak lagi selaras dengan asas kepastian hukum dan asas keadilan.

**Tabel 1: Tabel Perbandingan Aset dan Liabilitas Sritex**

	31 Desember 2022 (Diaudit)	31 Desember 2023 (Diaudit)	30 September 2024 (Interim)
<b>Total Aset</b>	USD 764.552.039	USD 648.980.000	USD 549.012.776
<b>Total Liabilitas</b>	USD 1.545.570.608	USD 1.600.000.000	USD 1.614.887.279
<b>Kesenjangan (Defisiensi Modal)</b>	-USD 781.018.569	-USD 951.020.000	-USD 1.065.874.503

Sumber: Laporan Keuangan Interim Konsolidasian Sritex

Jika dilihat dari perspektif hukum positif, data di dalam Tabel 1 tidak hanya menunjukkan kesenjangan finansial, tetapi juga sebagai indikator material yang berkaitan dengan ketentuan Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 8 ayat (4) UU Kepailitan dan PKPU. Kedua ketentuan tersebut menegaskan bahwa pengajuan permohonan PKPU maupun kepailitan dapat dibuktikan secara sederhana, yakni cukup dengan menunjukkan adanya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.<sup>15</sup> Karena undang-undang tidak mensyaratkan adanya uji insolvensi (*insolvency test*) baik dalam bentuk *cash-flow insolvency assessment* maupun *balance sheet test*, maka kondisi insolvensi berat yang tergambar melalui selisih signifikan antara total aset dan total liabilitas Sritex tidak pernah dijadikan alat evaluasi dalam proses hukum. Ketidakadaan mekanisme ini menciptakan anomali hukum, yaitu perusahaan yang secara objektif telah kehilangan kapasitas untuk terus beroperasi atau dalam perspektif teori global disebut mengalami *absolute insolvency* tetap dapat mengakses PKPU yang secara filosofis dirancang bagi debitur yang masih solvabel namun mengalami tekanan likuiditas sementara. Oleh karena itu, penerapan PKPU terhadap Sritex tidak hanya keliru secara doktrin (*doctrinal misapplication*), namun juga bertentangan dengan tujuan normatif hukum kepailitan yang menempatkan PKPU sebagai *corporate rehabilitation mechanism*, tetapi juga berisiko melanggar prinsip iktikad baik (*good faith*) karena rencana perdamaian tanpa dukungan aset yang memadai dapat dikualifikasikan sebagai *unfeasible composition plan*. Kondisi ini menguatkan kesimpulan bahwa ketiadaan *insolvency test* tidak hanya merugikan kepastian hukum kreditur akibat erosi aset, tetapi juga berkontribusi langsung terhadap *misapplication of PKPU mechanism* dan memicu *abuse of process* untuk sekadar menunda eksekusi, sehingga aspek normatif, faktual, dan tujuan hukum tidak pernah berada dalam poros yang selaras.

<sup>15</sup> Tami Rusli, *Hukum Kepailitan Di Indonesia* (Lampung: UBL Press, 2019).

Dalam kasus Sritex, ada masalah mendasar yang melekat dalam konflik antara Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, yang menyediakan mekanisme penyelamatan (PKPU) untuk perusahaan yang berdasarkan data faktual tidak mampu membayar (yaitu, aset yang lebih kecil dari utang). Tantangan dalam proses kepailitan di Indonesia adalah kepentingan yang bertentangan antara menjaga hak kreditur dan mempertahankan perusahaan yang sudah insolven.<sup>16</sup> Fakta aktual ini yang menyebabkan kegagalan proses PKPU Sritex. Fondasi PKPU terletak pada adanya persetujuan antara debitur dan kreditur terhadap rencana penyelesaian utang. Sebaliknya, kondisi insolvensi faktual di atas secara langsung menghalangi kesepakatan tersebut melalui dua faktor, yaitu ketidaklayakan obyektif dari rencana perdamaian dan penolakan rasional oleh kreditur.<sup>17</sup> Pertama, analisis ketidaklayakan rencana perdamaian. Rencana perdamaian yang diusulkan harus tidak hanya lolos persetujuan kreditur untuk diratifikasi oleh pengadilan, hal tersebut juga harus memenuhi karakteristik yuridis-ekonomi, yaitu dapat dilaksanakan (layak/dapat dieksekusi), dan adil.<sup>18</sup> Undang-Undang Kepailitan dan PKPU tidak menentukan hal itu sesungguhnya "layak". Dengan demikian, doktrin dan praktik yudisial memerlukan proyeksi arus kas masa depan yang memadai dan realistis untuk menutupi kewajiban yang dijadwalkan ulang didalam proposal.<sup>19</sup>

Proposal perdamaian Sritex secara inheren tidak layak. Beban utang pada akhir 2022 adalah USD 1,54 miliar dan Sritex harus membalikkan sejumlah besar keuntungan operasional untuk membayar bunga pinjaman dan kemudian melunasi pokoknya. Sritex tidak memiliki kemampuan yang mapan untuk menghasilkan arus kas dalam jumlah besar. Restrukturisasi utang perlu mempertimbangkan dampak keuangan aktual dari realitas bisnis, dan bukan hanya merestrukturisasi pembayaran utang yang tidak lagi dapat diselesaikan.<sup>20</sup> Ini menunjukkan bahwa proposal perdamaian Sritex tidak memenuhi kriteria kelayakan obyektif. Dengan demikian, alur kausalitas antara kondisi insolvensi dan kegagalan rencana perdamaian dalam kasus Sritex dapat dijelaskan secara lebih presisi. Pertama, ketimpangan ekstrem antara total aset perusahaan dan jumlah utangnya menunjukkan terpenuhinya kondisi *balance sheet insolvency*, sehingga rencana perdamaian kehilangan dasar objektif untuk dinilai layak. Kondisi ini bertentangan dengan tujuan PKPU sebagaimana tercermin dalam Pasal 222 ayat (2) Undang-Undang Kepailitan dan PKPU yang mensyaratkan adanya prospek

---

<sup>16</sup> Alisia Rahma Saebani, "Perlindungan Hukum Dan Upaya Pemulihan Bagi Perusahaan Insolven Dalam Kepailitan," *Jurnal Hukum Statuta* 3, no. 2 (2024): 92–100, <https://doi.org/https://doi.org/10.35586/jhs.v3i2.9097>.

<sup>17</sup> Moh Harir et al., "Konflik Norma (Antinomy Normen) Sita Umum Dengan Sita Pidana Dalam Pemberesan Harta Pailit," *Jurnal USM Law Review* 8, no. 2 (2025): 1107–25, <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v8i2.11384>.

<sup>18</sup> Khaerul Bahrn, "Peluang Perdamaian Dalam PKPU Solusi Menghindari Kepailitan," *Ensiklopedia Education Review* 7, no. 37 (2025): 56–64, <https://doi.org/https://doi.org/10.33559/eer.v7i1.3200>.

<sup>19</sup> Shelomita Putri Amelia et al., "Penentuan Keadaan Insolvensi Terhadap Proses Kepailitan Dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta , Indonesia Pailit Dan Belum Dapat Dilakukan Pemb," *Mahkamah: Jurnal Riset Ilmu Hukum* 2, no. 3 (2025): 112–23, <https://doi.org/https://doi.org/10.62383/mahkamah.v2i3.683>.

<sup>20</sup> Shania Khairunnisa and Arman Nefi, "Sengketa Amandemen Akta Perdamaian PKPU Homologasi Dan Perbandingan Dengan Hukum Kepailitan Amerika Serikat," *Jurnal Hukum To-Ra* 9, no. 2 (2023): 157–77, <https://doi.org/https://doi.org/10.55809/tora.v9i2.220>.

keberlangsungan usaha (*going concern*). Kedua, karena rencana tersebut tidak realistis untuk diimplementasikan, kreditur menggunakan hak suara mereka dan secara rasional memilih untuk menolak proposal perdamaian. Penolakan ini bukan sekadar keputusan bisnis, tetapi bentuk pelaksanaan hak hukum kreditur sebagaimana diberikan dalam Pasal 281 dan Pasal 284 UU Kepailitan dan PKPU yang menempatkan persetujuan kreditur sebagai syarat sahnya perdamaian. Ketiga, berdasarkan Pasal 289 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU, penolakan atas rencana perdamaian secara otomatis mewajibkan hakim menjatuhkan putusan pailit terhadap debitur. Oleh karena itu, status pailit Sritex bukan akibat negosiasi yang gagal, melainkan merupakan konsekuensi yuridis langsung dari ketidaklayakan finansial yang menyebabkan runtuhnya dasar legal-ekonomis dari mekanisme PKPU.

Kedua, sudut pandang kreditur dan penolakan melalui pemungutan suara (*voting*). Pada intinya PKPU adalah proses yang berorientasi pada kreditur, dan pemungutan suara kreditur sangat penting.<sup>21</sup> Para kreditur Sritex tidak akan punya pilihan selain mengadopsi rencana perdamaian yang tidak memberikan proyeksi arus kas yang realistis dan layak, atau menolaknya. Hal tersebut memungkinkan debitur untuk menyatakan kepailitan dan melikuidasi aset. Penolakan terhadap rencana perdamaian Sritex bukanlah masalah prosedural bagi kreditur; itu adalah pilihan praktis demi kepentingan bisnis. Akibatnya, para kreditur pada dasarnya melihat informasi yang sama, yaitu total aset jauh lebih rendah daripada total utang. Mereka memahami bahwa tawaran restrukturisasi yang tidak realistis bukanlah janji pengembalian yang lebih baik daripada likuidasi aset dalam kepailitan. Bagi kreditur konkuren, menyetujui proposal yang tidak realistis harus menunda waktu tanpa hasil, sementara dalam skenario pailit, mereka masih memiliki harapan (meskipun kecil) untuk mendapatkan sisa pembagian (*pro rata*) setelah aset dieksekusi. Penolakan ini adalah interpretasi yang tepat dari hak hukum mengingat disparitas yang melekat antara aset dan utang.

Kegagalan dalam mencapai kesepakatan restrukturisasi selama proses PKPU memiliki konsekuensi hukum yang pasti, yaitu perubahan status debitur menjadi pailit secara otomatis.<sup>22</sup> Realitas hukum ini tercermin dalam situasi Sritex, dimana ketidakmampuan untuk menyajikan skema perdamaian yang meyakinkan dan realistis bagi para kreditur menjadi titik krusial. Dalam kerangka hukum kepailitan, ketika upaya negosiasi selama masa penundaan kewajiban pembayaran utang menemui jalan buntu, sistem hukum menutup peluang restrukturisasi lebih lanjut demi kepastian hak para kreditur. Pasal 289 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU mengatur bahwa apabila rencana perdamaian yang diajukan oleh debitur dalam proses PKPU ditolak, maka Hakim Pengawas wajib segera memberitahukan kepada

---

<sup>21</sup> Adam Barnini and Nyulistiowati Suryanti, "Kedudukan Kreditor Yang Tidak Terdaftar Pada Putusan Perdamaian PKPU Dalam Mengajukan Permohonan Pernyataan Pailit," *Media Iuris* 4, no. 2 (2021): 125–44, <https://doi.org/10.20473/mi.v4i2.26286>.

<sup>22</sup> Febrina Dirgantara et al., "Peran Hukum Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Dalam Penyelesaian Sengketa Utang Piutang Di Indonesia," *Lex Stricta: Jurnal Ilmu Hukum* 4, no. 1 (2025): 149–60, <https://doi.org/https://doi.org/10.46839/lexstricta.v4i1.1444>.

pengadilan niaga agar dijatuhkan putusan pailit terhadap debitur tersebut.<sup>23</sup> Dengan kata lain, jika kesepakatan restrukturisasi utang tidak disetujui, proses hukum selanjutnya adalah menyatakan debitur dalam keadaan pailit oleh pengadilan.

Penggunaan terminologi "wajib" dalam pasal tersebut menunjukkan bahwa putusan pailit bukanlah bentuk diskresi (pilihan) atau "hukuman" dari majelis hakim. Putusan tersebut bersifat *imperatif* (perintah undang-undang) dan dijatuhkan *ex-officio* (demi hukum) sebagai konsekuensi prosedural langsung dari kegagalan tercapainya perdamaian. Rasionalitas di balik sifat imperatif ini adalah untuk memberikan *kepastian hukum (legal certainty)* bagi seluruh pemangku kepentingan. Ketika upaya penyelamatan (PKPU) telah terbukti gagal dalam kasus Sritex, gagal karena ketidaklayakan objektif maka hukum harus secara otomatis mengalihkan proses ke mekanisme perlindungan kreditur kolektif, yaitu likuidasi.<sup>24</sup>

Dalam kasus Sritex, putusan pailit (Putusan No. 2/Pdt.Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Semarang) lebih mirip dengan penegakan norma hukum daripada hukuman yang dijatuhkan dari pengadilan sebagai hasil yang diperlukan dari kegagalan restrukturisasi. Kegagalan ini merupakan pergeseran dalam tujuan hukum (*shift in legal purpose*) untuk PKPU Sritex. Proses hukum beralih dari penyelamatan perusahaan sebagai filosofi praktik PKPU menjadi perlindungan kreditur melalui pemberesan aset (*boedel pailit*) yang hati-hati di bawah kendali kurator.<sup>25</sup> Ketidakseimbangan antara aset dan utang sejak awal memberikan bukti kuat bahwa penyelamatan dengan cara objektif tidak ada harapan. Putusan pailit yang bersifat wajib tersebut secara fundamental menggeser tujuan hukum (*shift in legal purpose*). Proses yang semula bertujuan menyelamatkan debitur (PKPU), kini beralih menjadi memaksimalkan pengembalian yang adil bagi seluruh kreditur melalui pemberesan *boedel pailit* (harta pailit).

Asas *pari passu pro rata parte* merupakan landasan fundamental yang digunakan dalam proses kepailitan. Prinsip ini, yang bersumber dari Pasal 1131 dan Pasal 1132 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPperdata), dapat dianggap sebagai esensi dari hukum kepailitan. Prinsip *pari passu* (jaminan bersama) dijabarkan dalam Pasal 1131 KUHPperdata, yang menetapkan bahwa keseluruhan harta kekayaan debitur ("segala kebendaan") berfungsi sebagai jaminan atas semua utang perdatanya.<sup>26</sup> Sementara itu, prinsip *pro rata parte* (pembagian proporsional) diatur dalam Pasal 1132 KUHPperdata. Pasal ini mensyaratkan bahwa pembagian hasil penjualan aset-aset debitur tersebut wajib dilakukan secara proporsional ("menurut keseimbangan"). Namun, kewajiban pembagian proporsional ini dikecualikan apabila terdapat kreditur yang oleh hukum memiliki hak untuk didahulukan (hak preferen), misalnya kreditur separatis sebagai pemegang jaminan.

<sup>23</sup> Serlika Aprita and Sarah Qosim, "Optimalisasi Wewenang Dan Tanggung Jawab Hakim Pengawas Dalam Hukum Kepailitan Di Indonesia," *Jurnal Ius Constituendum* 7, no. 2 (2022): 192, <https://doi.org/10.26623/jic.v7i2.3963>.

<sup>24</sup> Ibnu Aziz, Pristika Handayani, and Dwi Afni Maileni, "Implikasi Hukum Transisi Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Ke Pailit Terhadap Perjanjian Sewa Menyewa," *Jurnal USM Law Review* 8, no. 3 (2025): 5–9, <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v8i3.12317>.

<sup>25</sup> Farish Mayasari and Rusdianto Sesung, "Analisis Kepailitan PT Sritex Berdasarkan Faktor Penyebab Dampak Dan Mitigasi Hukum," *Journal Evidence Of Law* 4, no. 2 (2025): 689–98.

<sup>26</sup> *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPperdata)*, n.d.

Putusan pailit adalah mekanisme hukum untuk mengeksekusi asas ini secara tertib dan adil.<sup>27</sup> Tanpa putusan pailit, yang terjadi adalah "perlombaan" eksekusi individual oleh kreditur, dimana kreditur yang paling cepat atau paling kuat akan mendapatkan segalanya, sementara yang lain tidak mendapatkan apa-apa. Kepailitan, melalui peran kurator yang ditunjuk pengadilan, menghentikan semua eksekusi individual dan memastikan bahwa sisa aset debitur yang terbatas (seperti dalam kasus Sritex) didistribusikan secara proporsional dan berkeadilan kepada semua kreditur yang diakui. Analisis mengenai ketidakseimbangan harus diperdalam tidak hanya pada kuantitas nilai aset tetapi juga kualitas penilaian aset. Seringkali perbedaan dalam laporan keuangan jauh lebih optimis daripada kenyataan yang dipaksakan oleh kreditur dalam pailit. Ini karena perbedaan penting antara nilai buku (*book value*) aset dan nilai likuidasi (*liquidation value*) aset. Nilai buku (*book value*) adalah nilai aset yang terletak dalam neraca untuk Sritex (USD 764,55 juta pada akhir 2022) yang didasarkan pada biaya perolehan historis, dikurangi akumulasi penyusutan.<sup>28</sup> Nilai ini sangat relevan dalam pelaporan akuntansi, sementara tidak menangkap harga jual aktual aset di pasar saat ini, terutama jika ada penjualan paksa.

Di sisi lain, nilai likuidasi (*liquidation value*) adalah nilai yang diharapkan untuk menjual aset apa pun jika dijual secara paksa dan sangat cepat selama kepailitan.<sup>29</sup> Nilai inilah yang sebenarnya relevan bagi para kreditur, karena nilai inilah yang akan menjadi dasar perhitungan berapa persen utang mereka yang dapat dikembalikan. Pentingnya penilai aset profesional dan independen dalam menentukan nilai wajar (*fair market value*) atau nilai likuidasi sangat krusial untuk menjaga objektivitas dalam proses kepailitan. Ketidakseimbangan faktual Sritex mungkin jauh lebih besar daripada yang dilaporkan di atas kertas. Beberapa aset utama Sritex bukanlah aset likuid (seperti kas atau saham publik). Aset utamanya adalah pabrik, mesin tekstil yang sangat khusus dan disesuaikan, serta inventaris. Aset semacam itu sulit dilikuidasi karena bersifat sangat khusus dan hanya memiliki pasar sekunder yang sangat kecil.

Oleh karena itu, ketidakseimbangan sebenarnya bukan antara USD 764,55 juta (nilai buku) dan USD 1,54 miliar (utang). Nilai likuidasi (*liquidation value*) adalah ketidakseimbangan yang lebih substansial, yang mungkin sangat kecil dibandingkan dengan jumlah utang yang terus membengkak hingga USD 1,61 miliar pada September 2024. Kesenjangan masif yang besar ini memberikan bukti lain yang mendukung pilihan yang masuk akal yang dibuat oleh kreditur untuk tidak mengikuti proposal PKPU. Mereka tahu bahwa nilai buku (*book value*), yang dapat diturunkan debitur untuk melakukan proyeksi

---

<sup>27</sup> Moh Harir et al., "Conflict of Norms (Antinomy of Normen) between General Seizure and Criminal Seizure in the Settlement of Bankruptcy Assets," *Jurnal USM Law Review* 8, no. 2 (2025): 1107–25, <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v8i2.11384>.

<sup>28</sup> Pemy Christiaan and Rusdi Abdulkarim, "Pengaruh Price Earning Ratio Dan Price Book Value Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Semen Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia," *AkMen: Akuntansi Dan Manajemen* 18 (2021): 164–76, <https://doi.org/https://doi.org/10.37476/akmen.v18i2.1690>.

<sup>29</sup> Giuseppe Cucuzza and Giampiero Bambagioni, "Appraising Forced Sale Value by the Method of Short Table Market Comparison Approach," *Aestim* 6117 (2023): 39–50, <https://doi.org/10.36253/aestim-13808>.

kelayakannya adalah ilusi. Dan bahwa nilai pengembalian nyata dari likuidasi, meskipun kecil, jauh lebih pasti daripada janji kosong restrukturisasi.

Perbedaan antara nilai buku (*book value*) dan nilai likuidasi (*liquidation value*) pada dasarnya tidak hanya menggambarkan kondisi finansial perusahaan, tetapi juga memiliki implikasi langsung terhadap struktur pembagian aset dalam proses kepailitan. Dalam hukum positif Indonesia, prinsip ini telah ditegaskan melalui Pasal 1131 KUHPerdara yang menyatakan bahwa seluruh harta kekayaan debitur, baik yang sudah ada maupun yang akan ada menjadi jaminan atas seluruh utang-utangnya kepada kreditur. Norma ini menegaskan bahwa tidak ada bagian aset perusahaan yang steril dari tuntutan kreditur ketika debitur berada dalam kondisi gagal bayar. Pembagian aset tersebut lebih lanjut diatur dalam Pasal 1132 KUHPerdara yang menetapkan asas *pari passu pro rata parte*, yaitu bahwa seluruh kreditur memiliki kedudukan hukum yang setara dan memperoleh pembayaran secara proporsional dari hasil pemberesan harta debitur, kecuali kreditur yang oleh undang-undang diberikan hak preferensi. Dengan demikian, nilai likuidasi (*liquidation value*) menjadi satu-satunya dasar rasional dan legal dalam menentukan persentase pemenuhan hak kreditur, karena hanya nilai tersebut yang mencerminkan realisasi aktual aset dalam kondisi insolvensi, bukan nilai hipotetik yang tercermin dalam laporan keuangan.

Dalam konteks kasus Sritex, selisih ekstrem antara nilai aset berbasis buku dan nilai yang berpotensi direalisasikan melalui likuidasi mempertegas kegagalan restrukturisasi melalui PKPU. Aset Sritex sebagian besar berupa mesin tekstil khusus dan pabrik, yang secara pasar merupakan aset non-likuid dengan nilai jual terpaksa yang umumnya jauh lebih rendah dibandingkan nilai buku (*book value*). Kondisi ini berarti bahwa proporsi pembayaran yang dapat diterima kreditur dalam kerangka asas *pari passu pro rata parte* akan semakin mengecil, karena sumber pembayaran efektif hanyalah nilai likuidasi (*liquidation value*), bukan nilai akuntansi. Dengan demikian, penolakan kreditur terhadap rencana perdamaian Sritex dalam PKPU bukan sekadar keputusan komersial, tetapi merupakan respon hukum yang logis sesuai kerangka normatif yang diatur Pasal 1131–1132 KUHPerdara. Kreditur secara tepat menilai bahwa restrukturisasi tidak memberikan prospek pemulihan yang lebih baik dibandingkan mekanisme pemberesan melalui likuidasi, sehingga kepailitan menjadi satu-satunya jalur yang konsisten dengan asas keadilan dan kepastian hukum.

Berdasarkan analisis keseluruhan di atas, alur kausalitas diatur secara logis untuk menyelesaikan masalah pertama. PKPU gagal dan keputusan pailit Sritex dihasilkan dari rangkaian fakta yang terhubung secara logis dan yuridis. Rangkaian ini bermula ketika PT Sritex memasuki proses PKPU dalam kondisi yang tidak hanya tidak dapat dilikuidasi, tetapi juga mengalami insolvensi faktual yang parah karena total kewajibannya (USD 1,54 miliar pada akhir 2022) juga secara substansial lebih besar daripada total aset (USD 764,55 juta pada akhir 2022). Kondisi insolvensi faktual ini dikombinasikan dengan karakteristik aset yang tidak dapat dilikuidasi yang nilai likuidasinya dalam banyak kasus jauh lebih rendah daripada nilai bukunya membuat posisi restrukturisasi yang ditawarkan oleh Sritex tidak dapat

dipulihkan dan *bankable*. Akibatnya, para kreditur menggunakan hak hukumnya untuk pemungutan suara, kreditur secara rasional menolak tawaran damai yang tidak masuk akal. Ini terjadi karena likuidasi pailit buruk bagi perusahaan, tetapi memberikan kepastian pengembalian yang lebih baik daripada skema restrukturisasi keseluruhan yang secara objektif tidak mungkin diadopsi.<sup>30</sup> Dengan demikian, mayoritas kreditur menolak proposal tersebut, sesuai dengan persyaratan esensial Pasal 289 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, yang mengarah kepada keputusan otomatis Pengadilan Niaga untuk menyatakan PT Sritex pailit sesuai dengan Putusan No. 2/Pdt.Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Semarang.

Oleh sebab itu, ini adalah kumpulan bukti dan fakta yuridis bahwa ketidaksesuaian antara nilai aset dan utang PT Sritex (insolvensi) adalah penyebab utama kegagalan PKPU. Kondisi ketidakseimbangan ini merusak premis upaya restrukturisasi, menjadikan jalur hukum menuju pailit di bawah Undang-Undang Kepailitan dan PKPU sebagai satu-satunya jalan keluar yang benar.

### **3.2 Kelalaian Organ Perseroan Dalam Menjalankan *Fiduciary Duty* dan *Good Corporate Governance* Memicu Keruntuhan Dan Kepailitan PT Sritex**

Dasar peraturan yang mengatur organ perseroan terbatas ditetapkan berdasarkan UU PT. Di bawah undang-undang ini, direksi diberikan wewenang dan tanggung jawab utama untuk mengelola dan mengendalikan kegiatan perusahaan guna mencapai tujuan dan kepentingan perusahaan.<sup>31</sup> Setiap keputusan atau tindakan yang diambil oleh direksi sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan dianggap sebagai tindakan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, tanggung jawab hukum atas tindakan tersebut melekat pada perusahaan sebagai badan hukum yang diwakili oleh direksi.

Secara konseptual, GCG dan *fiduciary duty* adalah dua konsep yang tidak terpisahkan. *fiduciary duty* (kewajiban fidusia) adalah kewajiban hukum yang menuntut direksi untuk bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan.<sup>32</sup> Kewajiban ini berdiri di atas dua pilar utama sebagaimana diatur dalam Pasal 97 ayat (2) UU PT, yaitu *duty of care* (kewajiban menjalankan pengurusan dengan iktikad baik dan penuh kehati-hatian) dan *duty of loyalty* (kewajiban loyalitas, mendahulukan kepentingan perusahaan di atas kepentingan pribadi).<sup>33</sup> Pemenuhan *fiduciary duty* bukan sekadar kewajiban moral, tetapi kewajiban hukum yang melekat pada jabatan direksi sebagai pemegang amanah perseroan. Oleh karena itu, pelanggaran terhadap kedua prinsip tersebut berpotensi menggugurkan perlindungan BJR

---

<sup>30</sup> Ervina Jilindah Masruroh and Merline Eva Lyanthi, "Perlindungan Hukum Bagi Kreditor Konkuren Dalam Restrukturisasi Utang," *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum* 6, no. 2 (2025): 465–72, <https://doi.org/https://doi.org/10.55357/is.v6i2.918>.

<sup>31</sup> Wahyuno and Cahyo, "Pertanggungjawaban Direksi Dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas: Studi Kasus Korporasi Multinasional," *Iblam Law Review* 5, no. 2 (2025): 144–51, <https://doi.org/https://doi.org/10.52249/ilr.v5i2.634>.

<sup>32</sup> Mochamad Ali Fajar, Diyan Isnaeni, and Moh. Muhibbin, "Strengthening Legal Certainty in the Implementation of Metrological Supervision and Guidance," *Jurnal USM Law Review* 8, no. 3 (2025): 1184–1206, <https://doi.org/10.26623/julr.v8i3.12308>.

<sup>33</sup> Yolanda Simbolon, "The Principle of Fiduciary Duty in Single-Member Limited Liability Company," *Perspektif Hukum* 24, no. 1 (2024): 72–91, <https://doi.org/https://doi.org/10.30649/ph.v24i1.267>.

yang pada dasarnya hanya diberikan kepada direksi yang bertindak dengan iktikad baik, bebas benturan kepentingan, dan berdasarkan pertimbangan bisnis yang wajar.

Dalam konteks kegagalan PT Sritex, kelalaian oleh organ perusahaan dalam mematuhi prinsip ini dan mengabaikan prinsip-prinsip GCG ketika kondisi keuangan mulai memburuk, yaitu kurangnya prioritas pada transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan kreditur. Hal tersebut secara langsung berkontribusi pada krisis keuangan, menurunnya kepercayaan pemangku kepentingan, dan pada akhirnya memiliki peran signifikan dalam pailit perusahaan tersebut. Data keuangan Sritex per 31 Desember 2022 menunjukkan total liabilitas USD 1,54 miliar, sementara total aset hanya USD 764,55 juta. Ini adalah bukti kuantitatif bahwa Sritex telah berada dalam kondisi insolvensi absolut.<sup>34</sup> Direksi Sritex secara hukum tidak lagi hanya mewakili kepentingan pemegang saham. Mereka mengemban *fiduciary duty* yang telah meluas kepada para kreditur. Dengan demikian, ketidakmampuan mereka menyusun proposal perdamaian yang transparan, tepat dan realistis, tidak lagi dapat dipandang sekadar sebagai kegagalan dalam bernegosiasi secara bisnis, tetapi mengindikasikan pelanggaran *fiduciary duty*.<sup>35</sup>

Di sisi lain, anomali laporan keuangan Sritex yang berubah drastis dari laba USD 85,32 juta (2020) menjadi rugi USD 1,08 miliar (2021) memicu penyelidikan Kejaksaan Agung atas dugaan penyimpangan. Ketidakwajaran ini menunjukkan kegagalan fundamental dalam prinsip transparansi, yang secara hukum merupakan bagian integral dari *duty of care*. Indikasi penyalahgunaan fasilitas kredit dan ketidakakuratan penyajian laporan keuangan memperlihatkan bahwa keputusan manajemen tidak didasarkan pada informasi yang benar dan dapat dipertanggungjawabkan. Dengan demikian, pelanggaran GCG dan *fiduciary duty* secara langsung berkontribusi pada kondisi insolvensi absolut dan runtuhnya upaya restrukturisasi. Keanehan dalam laporan keuangan tersebut menunjukkan dengan jelas bahwa prinsip transparansi dalam GCG telah gagal dijalankan

Pada titik inilah konsekuensi yuridis dari pelanggaran *fiduciary duty* harus dianalisis dalam kerangka hukum korporasi yang lebih konseptual. Pelanggaran prinsip kehati-hatian memiliki dampak hukum yang jauh lebih serius dibanding sekadar kegagalan tata kelola. Dalam rezim hukum perseroan, kegagalan direksi memenuhi *fiduciary duty* pada kondisi insolvensi menjadi dasar untuk menembus tabir badan hukum (*piercing the corporate veil*). Pasal 104 ayat (2) UU PT menegaskan bahwa direksi bertanggung jawab tanggung renteng atas kepailitan yang timbul akibat kesalahan atau kelalaiannya.<sup>36</sup> Menurut Yahya Harahap, *personal liability* muncul ketika direksi tidak lagi bertindak sebagai pengurus yang beriktikad

---

<sup>34</sup> Wulan Sari et al., "Bankruptcy Level Analysis of Sri Rejeki Isman Tbk Using the Altman Z-Score Model (2019-2023)," *IJHES* 4, no. 6 (2025): 2839–43, <https://doi.org/https://doi.org/10.55227/ijhess.v4i6.1681>.

<sup>35</sup> Muhammad Adrian, Ilham Ramadhan, and Dian Purnamasari, "Penerapan Prinsip Fiduciary Duty Direksi Perseroan Terbatas Taspen (Persero)," *Reformasi Hukum Trisakti* 7, no. 3 (2025): 1169–80, <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/refor.v7i3.23356>.

<sup>36</sup> "Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas," Pub. L. No. 40 (2007).

baik, tetapi melakukan mismanagement yang merugikan perseroan dan kreditor.<sup>37</sup> Dalam kasus Sritex, tindakan menyembunyikan fakta insolvensi dan tetap mengajukan PKPU merupakan bentuk mismanagement yang secara doktrinal merobek perlindungan tanggung jawab terbatas. BJR harus dipahami bukan sebagai tameng direksi, tetapi sebagai *objective test* untuk menilai apakah keputusan manajerial memenuhi standar iktikad baik dan kehati-hatian. Ketika direksi memaksakan operasional di tengah defisiensi modal tanpa strategi turnaround yang realistis, unsur *due care* tidak terpenuhi sehingga perlindungan BJR gugur. Dalam doktrin internasional, kondisi tersebut membenarkan penerapan *piercing the corporate veil* karena terdapat penyalahgunaan entitas korporasi atau tindakan yang menyesatkan kreditor.<sup>38</sup> Dengan demikian, kerugian kreditor Sritex tidak lagi menjadi beban perseroan semata, melainkan juga tanggung jawab pribadi direksi yang kehilangan imunitas hukumnya.

Dalam konteks hukum perseroan, ketidakakuratan atau potensi manipulasi laporan keuangan tidak dapat dipandang sekadar sebagai kesalahan administratif, melainkan merupakan bentuk pelanggaran terhadap *duty of care*. Pelanggaran terhadap *duty of care* semakin jelas terlihat ketika Sritex tetap memperoleh fasilitas kredit baru meskipun sudah mendapat peringkat ‘BB-’ dari lembaga pemeringkat internasional kategori yang menandakan tingginya risiko gagal bayar.<sup>39</sup> Kegagalan untuk menyajikan kondisi keuangan yang sebenarnya (*true and fair view*) mengakibatkan para pemangku kepentingan, khususnya kreditor, kehilangan landasan objektif untuk menilai risiko, yang mana hal ini bertentangan dengan kewajiban fidusia direksi untuk bertindak dengan iktikad baik dan penuh kehati-hatian.

Secara kausal, kegagalan penerapan prinsip GCG berperan langsung dalam membentuk kondisi insolvensi perusahaan. Pelanggaran prinsip transparansi dan akuntabilitas menyebabkan informasi material tidak disampaikan secara benar kepada pemegang saham maupun kreditor, sehingga proses restrukturisasi kehilangan dasar objektif. Kondisi ini mempercepat ketidakseimbangan neraca perusahaan dan pada akhirnya berujung pada insolvensi absolut. Konsekuensi hukumnya bersifat linier: ketika rencana perdamaian kehilangan kelayakan ekonomi dan hukum, kreditor berhak dan secara rasional menolak proposal restrukturisasi sehingga sesuai Pasal 289 ayat (1) Undang-Undang Kepailitan, status debitur beralih otomatis ke keadaan pailit. Dengan demikian, runtuhnya Sritex bukan sekadar akibat kerugian finansial, melainkan konsekuensi normatif dari kegagalan pemenuhan kewajiban fidusia yang seharusnya melekat pada organ perseroan.

Kegagalan penerapan prinsip GCG dan pemenuhan *fiduciary duty* yang telah dijelaskan sebelumnya membawa dampak hukum yang sangat serius, baik bagi proses kepailitan

<sup>37</sup> Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Jakarta: Sinar Grafika, 2021).

<sup>38</sup> Eva Micheler, “Separate Legal Personality—An Explanation And a Defence,” *Journal of Corporate Law Studies* 24, no. 1 (2024): 301–29, <https://doi.org/10.1080/14735970.2024.2365170>.

<sup>39</sup> Faishal Fatahillah and Atik Winanti, “Perbandingan Konsep Hukum Kepailitan Amerika (Chapter 11) Dan Hukum Kepailitan Indonesia,” *Jurnal USM Law Review* 6, no. 3 (2023): 1262–78, <https://doi.org/10.26623/julr.v6i3.7906>.

maupun bagi para pengurus secara pribadi. Dampak hukum yang pertama muncul dalam proses PKPU. Kegagalan Direksi Sritex menjalankan prinsip GCG membuat perusahaan jatuh ke kondisi insolvensi absolut. sehingga upaya penyelamatan lewat PKPU sejak awal tidak punya peluang berhasil. Padahal, skema PKPU sebenarnya ditujukan bagi perusahaan yang masih sehat secara neraca tetapi mengalami masalah likuiditas sementara. Sritex masuk PKPU ketika secara keuangan sudah tidak layak diselamatkan, dan hal itu dimungkinkan karena aturan kepailitan di Indonesia tidak mewajibkan uji insolvensi, cukup memenuhi syarat formal adanya utang jatuh tempo.<sup>40</sup> Akibatnya, proses restrukturisasi hanya menjadi formalitas tanpa prospek nyata, dan proposal perdamaian yang diajukan sejak awal tidak realistis. Dengan demikian, kegagalan manajemen dalam menjalankan tata kelola dan kelemahan regulasi sama-sama berkontribusi pada gagalnya proses PKPU Sritex.

Dampak hukum yang kedua adalah potensi pertanggungjawaban hukum pribadi (*personal liability*) direksi dan Dewan Komisaris Sritex. Dalam hukum perseroan, perusahaan pada dasarnya adalah entitas terpisah dengan tanggung jawab terbatas bagi para pengurusnya. Namun, perlindungan itu bisa dicabut jika terbukti ada tindakan melawan hukum atau kelalaian serius dari pengurus perusahaan. Dalam hal pailit perusahaan dan aset perusahaan tidak cukup untuk membayar semua utangnya, anggota Dewan Direksi dapat dimintai pertanggungjawaban pribadi untuk menutupi kekurangan tersebut. Berdasarkan Pasal 104 ayat (2) UU PT, dimungkinkan untuk memberlakukan tanggung jawab pribadi jika terbukti bahwa pailit perusahaan timbul karena tindakan keliru atau kelalaian Dewan Direksi dalam melaksanakan tugas manajemen mereka.<sup>41</sup> Kasus Sritex secara jelas memenuhi kedua syarat dalam pasal tersebut. Pertama, "harta pailit tidak cukup", terbukti dari defisiensi modal ekstrem yang melebihi USD 1 miliar. Kedua, adanya "kesalahan atau kelalaian direksi". Beban pembuktian adanya kesalahan atau kelalaian ini dapat didasarkan pada serangkaian fakta yang telah dianalisis sebelumnya.

Dalam situasi ini, Direksi Sritex kemungkinan besar akan berlindung di balik doktrin BJR. BJR merupakan prinsip yang melindungi direksi dari tanggung jawab hukum atas kerugian perusahaan yang terjadi akibat keputusan bisnis yang mereka ambil, sepanjang keputusan tersebut dibuat secara hati-hati, beriktikad baik, dan tanpa adanya konflik kepentingan.<sup>42</sup> Namun, agar perlindungan *business judgment rule* dapat diterapkan, doktrin ini mengharuskan terpenuhinya setidaknya tiga unsur dasar, yaitu: (1) keputusan diambil dengan iktikad baik (*good faith*), (2) keputusan didasarkan pada informasi yang memadai atau dapat dipertanggungjawabkan (*informed business decision*), dan (3) keputusan dibuat

---

<sup>40</sup> Lilik Warsito, "Urgensi Pembuktian Syarat Kepailitan Dan Tes Insolvensi Dalam Permohonan Kepailitan," *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 2–6, <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.9018>. *USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 2-6, <https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.9018>.

<sup>41</sup> Kepailitan Perseroan, "Analisis Yuridis Normatif-Komparatif Terhadap Pertanggungjawaban Direksi Dalam Kepailitan Perseroan Terbatas," *Jurnal Penelitian Ilmu Hukum* 5, No. 3 (2025): 677–88, <https://doi.org/https://doi.org/10.56393/Nomos.V5i3.3406>.

<sup>42</sup> Mas Putra Zenno Januarsyah et al., "Penerapan Doktrin Business Judgment Rule Dalam Perkara Tindak Pidana Korupsi Karen Agustian," *Jurnal Ius Constituendum* 7, no. 1 (2022): 143–58, <https://doi.org/10.26623/jic.v7i1.4922>.

tanpa benturan kepentingan (*absence of conflict of interest*).<sup>43</sup> Penerapan uji ini penting karena BJR bukan sekadar tameng normatif, tetapi mekanisme evaluasi objektif terhadap kualitas pengambilan keputusan bisnis oleh direksi. Dalam konteks PT Sritex, ketiga unsur tersebut tidak terpenuhi. Kejanggalan laporan keuangan, penggunaan fasilitas kredit yang tidak sepadan dengan kapasitas solvabilitas perusahaan, serta kurangnya transparansi kepada kreditur menunjukkan bahwa keputusan manajemen tidak didasarkan pada informasi keuangan yang benar dan akurat. Selain itu, indikasi penyalahgunaan fasilitas kredit memperlihatkan adanya potensi benturan kepentingan serta absennya prinsip kehati-hatian. Dengan demikian, secara hukum Direksi Sritex tidak lagi memenuhi parameter yang memungkinkan penerapan BJR, sehingga perlindungan ini gugur secara otomatis.

Dalam konteks hukum korporasi, ketika pelanggaran *fiduciary duty* dilakukan secara sistematis dan mengakibatkan insolvensi perusahaan, maka prinsip pemisahan tanggung jawab antara perseroan dan organ pengurusnya dapat ditembus melalui doktrin *piercing the corporate veil*. Dengan demikian, direksi tidak lagi dilindungi oleh konsep tanggung jawab terbatas. Selain itu, ketika direksi tidak menjalankan tugasnya secara hati-hati, tidak menyampaikan kondisi perusahaan secara transparan, dan justru mengambil keputusan yang sarat benturan kepentingan, maka seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, perlindungan BJR secara otomatis menjadi tidak berlaku. Oleh karena itu, dalam kondisi tersebut, ketentuan Pertanggungjawaban pribadi sebagaimana dimaksud Pasal 104 ayat (2) UU PT menjadi relevan untuk diterapkan sebagai bentuk akuntabilitas hukum terhadap kerugian yang timbul.

Sebagai penutup pembahasan ini, penting untuk menegaskan bahwa kondisi insolvensi yang terjadi pada PT Sritex tidak bisa lagi dilihat hanya sebagai persoalan ekonomi atau kegagalan mekanisme pasar. Konsekuensi normatif dari pengabaian *fiduciary duty* yang dilakukan secara sistematis oleh organ perseroan. Ketika prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dikesampingkan demi kepentingan jangka pendek atau kelalaian manajerial, maka hukum tidak hanya melihatnya sebagai risiko bisnis, melainkan sebagai pelanggaran kewajiban hukum yang fundamental. Oleh karena itu, gugurnya perlindungan BJR dan munculnya potensi pertanggungjawaban pribadi bukanlah sebuah sanksi tambahan, melainkan wujud penegakan kausalitas hukum dimana kegagalan menjaga amanah perseroan secara otomatis melahirkan kewajiban pemulihan kerugian bagi para kreditur.

#### 4. PENUTUP

Keruntuhan PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) disebabkan oleh dua faktor utama, yaitu ketidakseimbangan struktural antara aset dan utang yang menempatkan perusahaan dalam kondisi insolvensi absolut tanpa adanya mekanisme *insolvency test* dalam UU Kepailitan sehingga menciptakan kekosongan hukum dalam proses PKPU, serta kelalaian direksi dalam

---

<sup>43</sup> Muhammad Mirza Habibie, Yuliani Catur Rini, and Kartika Winkar Setya, "Business Judgment Rule in the Amendment of the State-Owned Enterprises Law," *Jurnal Hukum In Concreto* 4, no. 2 (2025): 271–85, <https://doi.org/10.35960/inconcreto.v4i2.1904>.

menjalankan *fiduciary duty* dan prinsip *good corporate governance* yang berdampak langsung pada lahirnya potensi pertanggungjawaban hukum pribadi melalui gugurnya perlindungan *business judgment rule* dan relevansi penerapan *piercing the corporate veil*. Novelty penelitian ini terletak pada konstruksi analitis yang secara terpadu menghubungkan disparitas aset dan utang dengan ketidaklayakan PKPU, serta mengkualifikasikan ketidakseimbangan tersebut sebagai bentuk pelanggaran *fiduciary duty* yang menimbulkan potensi *personal liability* direksi suatu perspektif yang belum diuraikan secara komprehensif dalam kajian-kajian sebelumnya. Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini merekomendasikan perlunya reformasi hukum kepailitan melalui penerapan *insolvency test* sebagai prasyarat normatif pengajuan PKPU serta penerapan *mandatory GCG audit* bagi perusahaan publik untuk mencegah mismanagement dan penyalahgunaan proses restrukturisasi. Kasus Sritex memberikan refleksi penting bahwa kelemahan tata kelola hukum yang bersifat preventif dapat membuat mekanisme PKPU kehilangan legitimasi, sehingga keberlanjutan perusahaan tidak dapat dipertahankan. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa penguatan rezim insolvensi dan tata kelola fidusia bukan hanya kebutuhan regulatif, tetapi merupakan prasyarat konseptual bagi terciptanya sistem kepailitan yang adil, pasti, dan mampu melindungi para pemangku kepentingan dalam praktik korporasi modern.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Muhammad, Ilham Ramadhan, and Dian Purnamasari. "Penerapan Prinsip Fiduciary Duty Direksi Perseroan Terbatas Taspen (PERSERO)." *Reformasi Hukum Trisakti* 7, no. 3 (2025): 1169–80. <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/refor.v7i3.23356>.
- Agnesia, Annisa Egis, and Christine S.T. Kansil. "Keadaan Insolvensi Dalam Permohonan Pailit Perusahaan Sebagai Upaya Menjaga Kepentingan Kreditor Dan Debitor Menurut UU No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan PKPU." *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 7, no. 10 (2022). <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i10.12762>.
- Amelia, Shelomita Putri, Ema Nurkhaerani, Alamat Jl, R S Fatmawati, Kec Cilandak, Kota Jakarta Selatan, and Prov D K I Jakarta. "Penentuan Keadaan Insolvensi Terhadap Proses Kepailitan Dalam Undang- Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta , Indonesia Pailit Dan Belum Dapat Dilakukan Pemb." *Mahkamah: Jurnal Riset Ilmu Hukum* 2, no. 3 (2025): 112–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.62383/mahkamah.v2i3.683>.
- Amina, Frahnaz. "Urgensi Penerapan Insolvency Test Sebagai Bentuk Reformasi Hukum Kepailitan Di Indonesia : Studi Perbandingan Dengan Amerika Serikat." *Media Hukum Indonesia (MHI)* 3, no. 3 (2025): 599–603. <https://doi.org/10.5281/zenodo.15668962>.
- Anwarul Muarif. "Penerapan Prinsip-Prinsip Tanggung Jawab Terbatas : Tugas Fidusia Dan Pertanggungjawaban Direktur Pada Perseroan Terbatas." *Jurnal Yustisia Tirtayasa* 4, no. 1 (2024): 1–17. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.51825/yta.v4i3.25936>.
- Aprita, Serlika, and Sarah Qosim. "Optimalisasi Wewenang Dan Tanggung Jawab Hakim

- Pengawas Dalam Hukum Kepailitan Di Indonesia.” *Jurnal Ius Constituendum* 7, no. 2 (2022): 192. <https://doi.org/10.26623/jic.v7i2.3963>.
- Aziz, Ibnu, Pristika Handayani, and Dwi Afni Maileni. “Implikasi Hukum Transisi Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Ke Pailit Terhadap Perjanjian Sewa Menyewa.” *Jurnal USM Law Review* 8, no. 3 (2025): 5–9. <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v8i3.12317>.
- Barnini, Adam, and Nyulistiowati Suryanti. “Kedudukan Kreditor Yang Tidak Terdaftar Pada Putusan Perdamaian PKPU Dalam Mengajukan Permohonan Pernyataan Pailit.” *Media Iuris* 4, no. 2 (2021): 125–44. <https://doi.org/10.20473/mi.v4i2.26286>.
- Christiaan, Pemy, and Rusdi Abdulkarim. “Pengaruh Price Earning Ratio Dan Price Book Value Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Semen Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.” *AkMen: Akuntansi Dan Manajemen* 18 (2021): 164–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.37476/akmen.v18i2.1690>.
- Cucuzza, Giuseppe, and Giampiero Bambagioni. “Appraising Forced Sale Value by the Method of Short Table Market Comparison Approach.” *AESTIMUM* 6117 (2023): 39–50. <https://doi.org/10.36253/aestim-13808>.
- Fatahillah, Faishal, and Atik Winanti. “Perbandingan Konsep Hukum Kepailitan Amerika (Chapter 11) Dan Hukum Kepailitan Indonesia.” *Jurnal USM Law Review* 6, no. 3 (2023): 1262–78. <https://doi.org/10.26623/julr.v6i3.7906>.
- Febrian Dirgantara, Arif Rachman Putra, Didit Darmawan, Rafadi Khan Khayru, and Agung Satryo Wibowo. “Peran Hukum Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Dalam Penyelesaian Sengketa Utang Piutang Di Indonesia.” *Lex Stricta: Jurnal Ilmu Hukum* 4, no. 1 (2025): 149–60. <https://doi.org/https://doi.org/10.46839/lexstricta.v4i1.1444>.
- Firmansyah, Firmansyah, Silvester Magnus Loogman Palit, and William Hendrik Reba. “Juridical Analysis of the Bankruptcy of PT Sritex Based on Law Number 37 of 2004 Concerning Bankruptcy and Postponement of Debt Payment Obligations.” *West Science Law and Human Rights* 3, no. 02 (2025): 157–63. <https://doi.org/10.58812/wslhr.v3i02.1828>.
- Habibie, Muhammad Mirza, Yuliani Catur Rini, and Kartika Winkar Setya. “Business Judgment Rule in the Amendment of the State-Owned Enterprises Law.” *Jurnal Hukum In Concreto* 4, no. 2 (2025): 271–85. <https://doi.org/10.35960/inconcreto.v4i2.1904>.
- Harir, Moh, Soegianto Soegianto, Zaenal Arifin, Kukuh Sudarmanto, and Miftah Arifin. “Konflik Norma (Antinomy Normen) Sita Umum Dengan Sita Pidana Dalam Pemberesan Harta Pailit.” *Jurnal USM Law Review* 8, no. 2 (2025): 1107–25. <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v8i2.11384>.
- Januarsyah, Mas Putra Zenno, Dwidja Priyatno, Agung Sujati Winata, and Khairul Hidayat. “Penerapan Doktrin Business Judgment Rule Dalam Perkara Tindak Pidana Korupsi Karen Agustiawan.” *Jurnal Ius Constituendum* 7, no. 1 (2022): 143–58. <https://doi.org/10.26623/jic.v7i1.4922>.
- Khaerul Bahran. “Peluang Perdamaian Dalam PKPU Solusi Menghindari Kepailitan.” *Ensiklopedia Education Review* 7, no. 37 (2025): 56–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.33559/eer.v7i1.3200>.
- Khairunnisa, Shania, and Arman Nefi. “Sengketa Amandemen Akta Perdamaian PKPU Homologasi Dan Perbandingan Dengan Hukum Kepailitan Amerika Serikat.” *Jurnal*

- Hukum To-Ra* 9, no. 2 (2023): 157–77.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.55809/tora.v9i2.220>.
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata)*, n.d.
- Laura Aulia Rosaline. “Analisis Faktor Penyebab Kepailitan Dan Dampak Penutupan PT Sritex.” *Birokrasi: Jurnal Hukum Dan Tata Negara* 3, no. 1 (2025): 40–47.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.55606/birokrasi.v3i1.1818>.
- Madewi, Astuti, Universitas Bina, and Sarana Informatika. “Analisis Laporan Keuangan PT . Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) Hingga Dinyatakan Pailit.” *Jurnal Bisnis Net* 7, no. 2 (2024): 946–52. <https://doi.org/https://doi.org/10.46576/bn.v7i2.5555>.
- Masruroh, Ervina Jilindah, and Merline Eva Lyanthi. “Perlindungan Hukum Bagi Kreditor Konkuren Dalam Restrukturisasi Utang.” *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum* 6, no. 2 (2025): 465–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.55357/is.v6i2.918>.
- Mayasari, Farish, and Rusdianto Sesung. “Analisis Kepailitan PT Sritex Berdasarkan Faktor Penyebab Dampak Dan Mitigasi Hukum.” *Journal Evidence Of Law* 4, no. 2 (2025): 689–98.
- Micheler, Eva. “Separate Legal Personality—An Explanation And a Defence.” *Journal of Corporate Law Studies* 24, no. 1 (2024): 301–29.  
<https://doi.org/10.1080/14735970.2024.2365170>.
- Mochamad Ali Fajar, Diyan Isnaeni, and Moh. Muhibbin. “Strengthening Legal Certainty in the Implementation of Metrological Supervision and Guidance.” *Jurnal USM Law Review* 8, no. 3 (2025): 1184–1206. <https://doi.org/10.26623/julr.v8i3.12308>.
- Munir Fuady. *Hukum Pailit Dalam Teori Dan Praktek*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2017.
- Perseroan, Kepailitan. “Analisis Yuridis Normatif-Komparatif Terhadap Pertanggungjawaban Direksi Dalam Kepailitan Perseroan Terbatas.” *Jurnal Penelitian Ilmu Hukum* 5, no. 3 (2025): 677–88.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.56393/nomos.v5i3.3406>.
- Rusli, Tami. *Hukum Kepailitan Di Indonesia*. Lampung: UBL Press, 2019.
- Saebani, Alisya Rahma. “Perlindungan Hukum Dan Upaya Pemulihan Bagi Perusahaan Insolven Dalam Kepailitan.” *Jurnal Hukum Statuta* 3, no. 2 (2024): 92–100.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.35586/jhs.v3i2.9097>.
- Sari, Wulan, Salsa Karwati, Nurhana Dhea Parlina, and Corresponding Author. “Bankruptcy Level Analysis of Sri Rejeki Isman Tbk Using the Altman Z-Score Model (2019-2023).” *IJHES* 4, no. 6 (2025): 2839–43.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.55227/ijhess.v4i6.1681>.
- Simarmata, Lasmauli Noverita, Ardison Asri, Ario Wendra, Dosen Fakultas, Hukum Universitas, and Dirgantara Marsekal. “Analisis Hukum Mengungkap Penyebab Kepailitan PT Sri Rejeki Isman.” *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara* 15, no. 2 (2025).  
<https://doi.org/https://doi.org/10.35968/jihd.v15i2.1445>.
- Simbolon, Yolanda. “The Principle of Fiduciary Duty in Single-Member Limited Liability Company.” *Perspektif Hukum* 24, no. 1 (2024): 72–91.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.30649/ph.v24i1.267>.
- Tbk, PT Sri Rejeki Isman. “Financial-Statements PT Sri Rejeki Isman (31-Dec-2022),” n.d.
- Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan PKPU, Pub. L. No. 37 (2004).

Received: 6-11-2025

Revised: 11-11-2025

Accepted: 13-12-2025

e-ISSN: 2621-4105

This work is licensed under [Creative Commons Attribution International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

*Ketidakseimbangan Aset Dan Utang Sebagai Dasar  
Pertanggungjawaban Direksi Dalam Kepailitan PT Sri Rejeki Isman Tbk  
Akhdan Adityo Latri, Muthia Sakti*

- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, Pub. L. No. 40 (2007).  
Wahyuno, and Cahyo. “Pertanggungjawaban Direksi Dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas: Studi Kasus Korporasi Multinasional.” *Iblam Law Review* 5, no. 2 (2025): 144–51. <https://doi.org/https://doi.org/10.52249/ilr.v5i2.634>.
- Warsito, Lilik. “Urgensi Pembuktian Syarat Kepailitan Dan Tes Insolvensi Dalam Permohonan Kepailitan.” *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 2–6. <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.9018>.
- Yahya Harahap. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika, 2021.