

## Tantangan Hukum dalam Fenomena Perusahaan Zombie di Indonesia

Andi Muh. Adhim

Universitas Indonesia

Correspondence

Email: [andi.muh42@ui.ac.id](mailto:andi.muh42@ui.ac.id)

No. Telp:

Submitted 6 Oktober 2024

Accepted 12 Oktober 2024

Published 13 Oktober 2024

### Abstrak

Keberadaan perusahaan *zombie* di Indonesia menghadirkan tantangan signifikan bagi stabilitas ekonomi serta sistem keuangan negara. Perusahaan-perusahaan ini bertahan melalui dukungan finansial dari luar, seperti pinjaman bank atau subsidi pemerintah, meskipun kegiatan operasionalnya tidak lagi produktif. Keadaan ini menyebabkan alokasi sumber daya yang tidak optimal dan meningkatkan ketidakpastian hukum, karena kerangka kepailitan yang ada belum secara spesifik mengatur mekanisme penanganan perusahaan yang terus bergantung pada dukungan eksternal tanpa kontribusi produktif yang berarti. Penelitian ini mengevaluasi pentingnya revisi terhadap Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang untuk memperjelas kriteria kepailitan bagi perusahaan *zombie*, serta mempercepat proses likuidasi dan restrukturisasi asetnya. Temuan menunjukkan bahwa penyempurnaan regulasi kepailitan dapat mendorong distribusi sumber daya ekonomi yang lebih efektif, sekaligus memberikan kepastian hukum yang lebih besar bagi kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Rekomendasi kebijakan ini bertujuan untuk memperkuat sistem kepailitan di Indonesia, memastikan bahwa perusahaan yang tidak produktif dapat diatasi secara tepat waktu, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih sehat dan berkelanjutan.

**Kata Kunci:** Perusahaan *zombie*, kepailitan, stabilitas ekonomi, regulasi, likuidasi, restrukturisasi aset, ketidakpastian hukum, Indonesia.

### Abstract

*The existence of zombie companies in Indonesia poses significant challenges to the stability of the country's economy and financial system. These companies survive through external financial support, such as bank loans or government subsidies, even though their operational activities are no longer productive. This situation leads to inefficient resource allocation and increases legal uncertainty, as the current insolvency framework does not specifically address mechanisms for handling companies that continue to rely on external support without making meaningful productive contributions. This study evaluates the need for revising Law No. 37 of 2004 on Bankruptcy and Suspension of Debt Payment Obligations to clarify insolvency criteria for zombie companies and to expedite asset liquidation and restructuring processes. The findings indicate that improving insolvency regulations could enhance the effective distribution of economic resources while providing greater legal certainty for creditors and other stakeholders. This policy recommendation aims to strengthen Indonesia's insolvency system, ensuring that unproductive companies can be handled in a timely manner, thereby supporting healthier and more sustainable economic growth.*

**Keywords:** *Zombie companies, insolvency, economic stability, regulation, liquidation, asset restructuring, legal uncertainty, Indonesia*

## I. Pendahuluan

Krisis keuangan menyoroti pentingnya strategi untuk mempertahankan kinerja perusahaan, khususnya dalam hal daya saing yang berujung pada keberlangsungan usaha. Stabilitas kinerja tidak hanya diperlukan di tingkat perusahaan tetapi juga berkontribusi pada kestabilan sistem perekonomian secara luas. Salah satu isu yang sering terabaikan adalah perusahaan yang secara konsisten tidak mengalami perbaikan. Dua kemungkinan yang muncul adalah kondisi selama

krisis, atau kedua, perusahaan terus menunjukkan kinerja buruk, yang mengarah pada kondisi *zombie*.<sup>1</sup>

Pandemi Covid-19 telah memperburuk masalah di sektor korporasi, yang tercermin dari peningkatan jumlah kasus kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Situasi ini diperparah oleh meningkatnya jumlah perusahaan *zombie*, yakni perusahaan yang tetap beroperasi meskipun tidak mampu menghasilkan laba yang memadai, serta tingginya tingkat restrukturisasi kredit yang sedang berlangsung. Kondisi ini menunjukkan perlunya perhatian lebih pada potensi risiko yang dapat diakibatkan oleh perusahaan-perusahaan *zombie* tersebut terhadap stabilitas ekonomi.<sup>2</sup>

Sebagian besar perusahaan *zombie* di Indonesia berada di sektor yang paling terdampak oleh pandemi, yaitu sektor perdagangan (32% dari total) dan sektor properti (15% dari total).<sup>3</sup> Hal ini dipengaruhi oleh masih tingginya jumlah perusahaan *zombie* dan tingginya tingkat restrukturisasi kredit yang saat ini terjadi. Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor-sektor tersebut memerlukan pengawasan lebih lanjut untuk mencegah dampak negatif lebih luas terhadap stabilitas ekonomi.<sup>4</sup>

### Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini, terdapat rumusan masalah yang perlu dijawab terkait dengan fenomena perusahaan *zombie* di Indonesia. Pertama, perlu diteliti mengenai apa tantangan hukum yang dihadapi dalam penanganan perusahaan *zombie*? Kedua, Bagaimana dampak keberadaan perusahaan *zombie* terhadap sistem hukum dan ekonomi di Indonesia? Dengan menjawab rumusan masalah ini, diharapkan penelitian dapat memberikan kontribusi dalam memahami dinamika perusahaan *zombie* di Indonesia dan memberikan rekomendasi bagi kebijakan yang lebih baik di masa depan.

### Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif yaitu proses penelitian hukum melibatkan pengkajian terhadap hukum sebagai norma, aturan, asas, prinsip, doktrin, dan teori yang relevan, serta sumber pustaka lainnya, untuk memberikan jawaban atas permasalahan hukum yang sedang diteliti.<sup>5</sup> Penelitian ini mengandalkan sumber bahan hukum seperti peraturan perundang-undangan, keputusan pengadilan, kontrak, asas dan prinsip hukum, teori hukum, serta doktrin atau pendapat dari para ahli hukum. Pendekatan ini memungkinkan untuk memperoleh pemahaman yang mendalam tentang landasan hukum yang berlaku dan bagaimana hal tersebut dapat diterapkan dalam konteks permasalahan yang ada.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> Santi Novita, Bambang Tjahjadi, & Andry Irwanto, “*Zombie dan Diversifikasi dalam Masa Krisis Keuangan Global*”, vol. 9 no. 3, 2019, hal. 296

<sup>2</sup> OJK Financial Stability Review, “Menjaga Momentum Pemulihan”, NO. 06/2021, hal. 68

<sup>3</sup> *Ibid*, hal. 74

<sup>4</sup> *Ibid*

<sup>5</sup> Muhaimin, “Metode Penelitian Hukum”, (Mataram: Mataram University Press, 2020), hal. 48

<sup>6</sup> *Ibid*

## Tantangan Hukum dalam Penanganan Perusahaan *Zombie*

### A. Definisi dan karakteristik perusahaan *zombie*

Perusahaan *zombie* adalah entitas yang berada dalam kondisi tidak sepenuhnya mati maupun hidup.<sup>7</sup> Dengan kata lain, perusahaan ini terjebak dalam utang yang sangat besar, sehingga semua pendapatan yang dihasilkan hanya digunakan untuk membayar bunga utang dan tidak mengurangi pokok utangnya. Dalam situasi ini, perusahaan terpaksa memangkas biaya seminimal mungkin, yang mengakibatkan tidak adanya kas atau kapasitas yang tersisa untuk investasi atau pertumbuhan. Sebagai akibatnya, perusahaan tidak dapat menambah jumlah karyawan. Namun, selama perusahaan tidak mengalami kerugian dalam operasionalnya, mereka tidak perlu melakukan pemutusan hubungan kerja lebih lanjut.

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan *zombie* ketika mereka mengalami laba yang rendah, tidak mampu membayar utang, atau mengalami kerugian berturut-turut selama beberapa tahun.<sup>8</sup> Beberapa faktor yang berkontribusi terhadap kondisi ini meliputi kecukupan modal, usia perusahaan, ukuran perusahaan, serta laba sebelum bunga dan pajak, termasuk rasio cakupan bunga. Untuk mengukur apakah sebuah perusahaan termasuk dalam kategori *zombie*, terdapat beberapa kriteria yang dapat digunakan, antara lain analisis data yang menunjukkan pertumbuhan laba yang rendah serta rasio utang yang tinggi. Sebuah perusahaan dapat dianggap sebagai perusahaan *zombie* jika mengalami kerugian selama tiga tahun berturut-turut. Selain itu, perusahaan yang melakukan restrukturisasi dengan dukungan subsidi bunga juga dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan *zombie*.

Mantan Menteri Koordinator Bidang Kemaritiman dan ekonom senior, Rizal Ramli, menyoroti masalah perusahaan *zombie* di Indonesia yang berpotensi memicu krisis ekonomi domestik. Menurut Rizal Ramli, perusahaan *zombie* merupakan entitas yang bergantung pada utang untuk keberlangsungan operasionalnya.<sup>9</sup> Dalam kondisi yang parah, keuntungan yang diperoleh tidak cukup untuk menutupi bunga utang, sehingga perusahaan terjebak dalam siklus gali lubang tutup lubang untuk memenuhi kewajibannya.

### B. Analisis regulasi yang ada

#### 1. UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang

Perusahaan *zombie* memiliki kesamaan finansial dengan perusahaan pailit, terutama karena tidak mampu menghasilkan keuntungan yang cukup untuk menutupi kewajiban utangnya. Dalam situasi ekonomi yang ketat, seperti kenaikan suku bunga, perusahaan-perusahaan ini sangat rentan mengalami kebangkrutan mendadak, yang bisa membawa dampak sistemik bagi perekonomian secara keseluruhan.<sup>10</sup>

Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang menyediakan fondasi hukum yang komprehensif untuk menangani perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan sulit melalui proses kepailitan dan restrukturisasi. Dalam konteks ini, perusahaan *zombie* sering

<sup>7</sup> Robert Moore, <https://www.companyrescue.co.uk/guides-knowledge/guides/what-is-a-zombie-company-3931/>

<sup>8</sup> Michelle Fedora, Tan Ming Kuang, "Zombie dan Diversifikasi pada Masa Covid-19", vol. 7 no. 4, 2023, hal. 3020

<sup>9</sup> Timey Erlely, <https://www.kompasiana.com/timey74815/6321a7ef880413576b4801c2/membuka-misteri-perusahaan-zombie?page=all#section1>

<sup>10</sup> <https://www.marketbeat.com/articles/zombies-ranks-of-worlds-most-debt-hobbled-companies-are-soaring---and-not-all-will-survive-2024-06-07/>

dianggap sebagai entitas yang mengalami kesulitan keuangan, tetapi bertahan karena bantuan finansial yang mencegah mereka memasuki proses pailit secara resmi. Dukungan semacam ini cenderung hanya menunda kegagalan perusahaan dari pada meningkatkan produktivitasnya.<sup>11</sup>

Pasal 2 UU Kepailitan dan PKPU menjelaskan persyaratan dasar untuk mengajukan status pailit pada debitur, di mana debitur harus memiliki minimal dua kreditur dan terbukti tidak mampu melunasi setidaknya satu utang yang telah jatuh tempo.<sup>12</sup> Perusahaan *zombie*, yang sering kali masih memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya melalui bantuan eksternal seperti pembiayaan dari bank atau intervensi pemerintah seringkali tidak memenuhi kriteria ini. Meskipun operasi perusahaan tersebut didukung oleh suntikan modal, mereka cenderung tidak produktif dalam jangka panjang. Akibatnya, ketentuan dalam Pasal 2 tidak selalu efektif untuk membawa perusahaan *zombie* ke dalam proses kepailitan karena dari perspektif hukum, mereka tidak tampak segera pailit.

Pasal 104 UU Kepailitan dan PKPU juga mengatur mekanisme restrukturisasi utang bagi perusahaan yang mengajukan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU). Proses PKPU memungkinkan perusahaan untuk merestrukturisasi utangnya dengan persetujuan dari kreditur, sebagai upaya penyelamatan bisnis.<sup>13</sup> Namun, untuk perusahaan *zombie*, PKPU dapat bersifat ambigu. Di satu sisi, PKPU dapat membantu perusahaan tersebut memulihkan operasinya, tetapi di sisi lain, tanpa adanya pengawasan yang ketat, PKPU dapat menjadi sarana bagi perusahaan *zombie* untuk terus beroperasi tanpa peningkatan kinerja. Oleh karena itu, proses PKPU harus diiringi dengan pengawasan yang ketat untuk memastikan bahwa hanya perusahaan yang memiliki potensi pemulihan yang dapat memanfaatkannya.

Dalam hal perusahaan *zombi* telah dinyatakan pailit, maka sesuai dengan Pasal 16 UU Kepailitan dan PKPU dapat dilakukan pemberesan harta pailit. Dimana dalam pasal tersebut kewenangan diberikan kepada kurator untuk mengurus dan membereskan aset perusahaan yang pailit.<sup>14</sup> Proses ini penting untuk memastikan bahwa aset yang tidak produktif dari perusahaan *zombie* dapat didistribusikan kembali secara efektif ke dalam perekonomian.<sup>15</sup> Oleh karena itu, kreditur harus mengajukan klaimnya sesuai dengan jadwal yang ditetapkan, dan kurator memiliki kewenangan untuk melelang atau menjual aset untuk mendapatkan nilai tertinggi, dengan tujuan utama melunasi utang perusahaan. Bagi perusahaan *zombie*, proses ini menjadi langkah akhir untuk mengakhiri operasional yang tidak produktif dan memastikan bahwa modal yang sebelumnya tidak efisien teralokasikan kembali.

## 2. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) di Indonesia bertujuan untuk memberikan landasan hukum yang kuat bagi pendirian,

<sup>11</sup> Arjun Pratap Upadhyay, Pankaj Kumar Baag, "Surviving beyond expiry: a systematic literature review of zombie firms", Emerald Publishing Limited, Vol. 26 No. 1, 2024, pp. 31-54

<sup>12</sup> Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, pasal 2

<sup>13</sup> *Ibid*, Pasal 222

<sup>14</sup> *Ibid*, Pasal 16

<sup>15</sup> Mohammad Rizky Siregar, "Pemanfaatan Aset Debitur Pasca Kepailitan: Menuju Peningkatan Nilai Ekonomi dan Manfaat Bagi Kreditur", Jurnal Hukum Statuta, vol. 3 no. 1, 2023, hal. 5

pengelolaan, serta pembubaran perseroan terbatas.<sup>16</sup> Dalam konteks perusahaan *zombie*, atau perusahaan yang tidak lagi produktif namun tetap bertahan melalui suntikan dana eksternal, UU PT berperan penting dalam mengatur berbagai aspek operasional dan pembubaran perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Sesuai ketentuan dalam UU Perseroan Terbatas (PT), pendirian setiap perseroan harus mematuhi aturan dasar, termasuk kejelasan maksud, tujuan, dan jenis kegiatan usaha yang akan dijalankan.<sup>17</sup> Dalam konteks perusahaan *zombie*, aturan ini berfungsi sebagai dasar evaluasi untuk menentukan apakah perusahaan masih memenuhi kriteria legal terkait tujuan dan operasional bisnisnya. Jika perusahaan tersebut tidak lagi menjalankan kegiatan sesuai dengan anggaran dasarnya dan tidak berkontribusi secara ekonomi, maka status hukum perusahaan ini dapat dipertimbangkan untuk pembubaran sesuai ketentuan yang berlaku.

Selain itu, UU PT juga mengatur tanggung jawab direksi dan pemegang saham dalam operasional perseroan, sebagaimana diatur dalam Pasal 97.<sup>18</sup> Direksi bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, sementara pemegang saham memiliki tanggung jawab terbatas, kecuali jika terlibat dalam tindakan yang melawan hukum atau itikad buruk. Dalam kasus perusahaan *zombie*, ketentuan ini memungkinkan kreditur atau pemerintah menuntut pertanggungjawaban lebih besar dari direksi atau pemegang saham yang terlibat dalam manajemen perusahaan yang tidak lagi produktif atau merugikan pihak lain.

Bagi perusahaan yang tidak lagi beroperasi sesuai tujuannya atau tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya, UU PT mengatur mekanisme pembubarannya.<sup>19</sup> Dalam hal perusahaan *zombie*, yang bertahan hidup melalui bantuan eksternal namun tidak lagi produktif, likuidasi dapat menjadi solusi untuk mengalihkan aset dan sumber daya perusahaan tersebut ke sektor yang lebih produktif.

Perusahaan *zombie* umumnya menunjukkan tanda-tanda penurunan kinerja yang dapat tercermin dalam laporan keuangan dan rencana kerja tahunan. Sesuai dengan Pasal 66 UU PT, setiap perseroan terbatas diwajibkan menyusun laporan tahunan yang memuat kondisi keuangan dan aktivitas operasional perusahaan.<sup>20</sup> Ketentuan ini memberi pemegang saham atau pengawas dasar untuk mengevaluasi kinerja perusahaan.<sup>21</sup> Jika perusahaan secara konsisten mengalami kerugian dan tidak memiliki prospek pemulihan, langkah pembubaran atau restrukturisasi dapat dipertimbangkan untuk melindungi kepentingan kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.<sup>22</sup>

<sup>16</sup> Hirman, Yuni Purwati, Sigit Sapto Nugroho, "Hukum Perseroan Terbatas (Prinsip Good Corporate Governance dan Doktrin Piercing The Corporate Veil, (Solo: Pustaka Iltizam, 2017), hal. 11-13

<sup>17</sup> Binoto Nadapdap, "Hukum Perseroan Terbatas Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007", (Jakarta: Jala Permata Aksara, 2018), hal. 30

<sup>18</sup> Rudhi Prasetya, "Teori & Praktik Perseroan Terbatas", (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hal. 22-23

<sup>19</sup> *Ibid*, hal. 166

<sup>20</sup> Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 66

<sup>21</sup> Binoto Nadapdap, "Hukum Perseroan Terbatas Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007", (Jakarta: Jala Permata Aksara, 2018), hal. 175

<sup>22</sup> *Ibid*, hal. 225

### C. Hambatan dalam proses kepailitan dan restrukturisasi utang

Proses kepailitan dan restrukturisasi utang pada perusahaan *zombie* menghadapi berbagai hambatan yang disebabkan oleh kondisi finansial dan operasional dari perusahaan-perusahaan tersebut.<sup>23</sup> Salah satu kendala utama adalah keberlanjutan perusahaan *zombie* berkat dukungan modal eksternal, tanpa ada peningkatan dalam produktivitas. Dukungan semacam ini, yang umumnya berasal dari kreditur atau intervensi pemerintah, memungkinkan perusahaan-perusahaan ini untuk menghindari status pailit meskipun sebenarnya tidak lagi beroperasi dengan efisien dari segi ekonomi.<sup>24</sup>

Kendala lainnya dalam proses kepailitan adalah kesulitan dalam menilai nilai aset perusahaan *zombie* secara akurat. Karena kinerja perusahaan-perusahaan ini sering tidak produktif dan nilai aset mereka menurun, proses likuidasi menjadi kurang efektif dan mengurangi peluang kreditur untuk mendapatkan pelunasan utang mereka.<sup>25</sup> Dalam banyak kasus, nilai aset perusahaan *zombie* mungkin tidak cukup untuk melunasi kewajiban mereka sepenuhnya, yang sering kali menyebabkan konflik di antara kreditur terkait prioritas pelunasan utang.<sup>26</sup>

## Dampak Keberadaan Perusahaan *Zombie* terhadap Sistem Hukum

### A. Dampak terhadap kreditur

Kerugian kreditur dalam proses kepailitan perusahaan *zombie* terutama disebabkan oleh nilai aset perusahaan yang menurun secara signifikan, sehingga sering kali tidak mencukupi untuk melunasi seluruh utang.<sup>27</sup> Perusahaan *zombie* yang bertahan berkat suntikan dana eksternal ini biasanya mengalami penurunan nilai aset akibat produktivitas yang rendah, dan ketika likuidasi dilakukan, kreditur tidak dapat memperoleh pelunasan penuh. Ini menciptakan risiko lebih besar bagi kreditur, terutama yang tidak memiliki jaminan, karena mereka berada di prioritas pelunasan yang lebih rendah.<sup>28</sup>

Selain itu, proses restrukturisasi yang berlarut-larut dapat memperpanjang waktu pembayaran kepada kreditur. Negosiasi yang sering kali panjang ini dilakukan dengan harapan pemulihan kinerja perusahaan, tetapi seringkali tidak berhasil.<sup>29</sup> Ketidakmampuan UU Kepailitan untuk menyesuaikan dengan dinamika perusahaan *zombie* memperburuk masalah ini, karena perusahaan yang tidak produktif tetap bertahan, mengikis nilai aset lebih jauh dan meninggalkan kreditur dengan kerugian yang makin besar seiring waktu.<sup>30</sup>

### B. Kendala dalam Implementasi Regulasi Kepailitan

Dalam hal penyelesaian utang bagi perusahaan *zombie* kepada krediturnya Permohonan PKPU sering dianggap sebagai mekanisme yang paling efisien dalam

<sup>23</sup> <https://finance.binus.ac.id/2022/12/apakah-yang-dimaksud-dengan-perusahaan-zombie-financetalk/>

<sup>24</sup> *Ibid*, Timey Erlely, <https://www.kompasiana.com/timey74815/6321a7ef880413576b4801c2/membuka-misteri-perusahaan-zombie?page=all#section1>

<sup>25</sup> Yudi Kornelis, Florianus Yudhi Priyo Amboro, "Implementasi Restrukturisasi dalam Prosesi Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Indonesia", *jurnal Selat*, Vol. 7 No. 2, 2020, hal. 258-261

<sup>26</sup> *Ibid*

<sup>27</sup> Elytas Ras Ginting, *Hukum Kepailitan "Teori Kepailitan"*, (Jakarta, Sinar Grafika, 2018), hal. 120

<sup>28</sup> *Ibid*, hal. 206

<sup>29</sup> *Ibid*, hal. 222-227

<sup>30</sup> *Ibid*, Yudi Kornelis, Florianus Yudhi Priyo Amboro, "Implementasi Restrukturisasi dalam Prosesi Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Indonesia", *jurnal Selat*, Vol. 7 No. 2, 2020, hal. 258-261

penyelesaian sengketa utang karena memberikan kepastian tinggi.<sup>31</sup> Meski demikian, baik PKPU maupun proses kepailitan menghadapi sejumlah kendala antara lain:<sup>32</sup>

- a. Keterbatasan sumber daya menjadi tantangan utama dalam proses ini. Penyelesaian PKPU dan pailit umumnya melibatkan berbagai pihak, seperti kreditur, debitur, serta pihak terkait lainnya, sehingga membutuhkan waktu, tenaga, dan biaya yang tidak sedikit. Keterbatasan dalam sumber daya ini sering kali memperlambat proses dan menjadi penghalang dalam mengatasi kompleksitas yang ada.
- b. Tantangan kedua adalah konflik kepentingan dan perselisihan. Ketidakselarasan antara kreditur, debitur, dan pihak-pihak lain kerap kali muncul terkait keputusan dalam penyelesaian utang, distribusi aset, dan kebijakan lainnya. Perselisihan ini bisa memperlambat jalannya proses dan menghambat tercapainya kesepakatan bersama.
- c. Tantangan terakhir adalah ketidakpastian dan kerumitan aset debitur tantangan dalam proses pailit. Identifikasi, penilaian, dan likuidasi aset seringkali sulit dilakukan, terutama jika aset tersebar di berbagai lokasi, termasuk aset tidak berwujud atau aset dengan kepemilikan kompleks.

### C. Ketidakpastian Hukum dalam Penyelesaian Sengketa Perusahaan *Zombie*

Proses penyelesaian sengketa yang melibatkan perusahaan *zombie* sering kali diwarnai oleh ketidakpastian hukum, terutama karena kerangka peraturan kepailitan yang berlaku tidak secara khusus dirancang untuk menangani perusahaan yang meskipun tidak produktif, masih mampu bertahan berkat dukungan keuangan dari kreditur atau pihak pemerintah.<sup>33</sup> Menurut laporan IMF<sup>34</sup>, perusahaan *zombie* sering kali memanfaatkan mekanisme perpanjangan kredit atau evergreening untuk menghindari gagal bayar, yang menyebabkan pengadilan kesulitan dalam menegakkan peraturan kepailitan secara efektif. Situasi ini memperlambat redistribusi modal ke perusahaan yang lebih produktif, sehingga mengakibatkan alokasi sumber daya yang kurang efisien dan menghambat pertumbuhan ekonomi.

Di samping itu, Bank Dunia menyatakan bahwa ketidakpastian ini semakin diperburuk oleh sistem hukum yang lamban serta prosedur restrukturisasi yang rumit.<sup>35</sup> Banyak perusahaan *zombie* tetap bertahan melalui restrukturisasi keuangan tanpa adanya perbaikan dalam aspek operasional. Akibatnya, ketidakpastian hukum ini membatasi peluang kreditur untuk memulihkan piutang secara optimal dan menciptakan kondisi yang kurang mendukung bagi iklim investasi yang sehat.

## Kesimpulan dan Rekomendasi

<sup>31</sup> Bosni Gondo Wibowo, <https://www.hukumonline.com/berita/a/ini-tantangan-dan-strategi-penyelesaian-pkpu-dan-pailit-menurut-partner-altruist-lawyers-lt648844ec14ae3/?page=1>

<sup>32</sup> *Ibid*

<sup>33</sup> Yongcuo Zhaxi, Yukihiro Yasuda, Determinants of Zombie Firms: The Impact of Corporate Insolvency Efficiency and Cultural Factors, *Risk and Financial Management*, 13 : 713, 2024, hal. 1-13

<sup>34</sup> Bruno Albuquerque, Roshan Iyer, The Rise of the Walking Dead: Zombie Firms Around the World, IMF Working Paper, 2023. hal. 37-38

<sup>35</sup> Ceyla Pazarbasioglu, Alfonso Garcia Mora, <https://blogs.worldbank.org/en/voices/strengthen-insolvency-frameworks-save-firms-and-boost-economic-recovery>

### Kesimpulan

Perusahaan *zombie* menimbulkan tantangan kompleks bagi stabilitas ekonomi nasional dan sistem keuangan secara keseluruhan. Keberlangungan operasional perusahaan-perusahaan ini sangat bergantung pada dukungan keuangan eksternal, seperti pinjaman dari bank atau subsidi pemerintah, yang memungkinkan mereka terhindar dari status pailit meskipun operasional mereka sudah tidak efektif. Situasi ini menghambat alokasi sumber daya menuju sektor yang lebih produktif dan menciptakan ketidakpastian hukum, karena kerangka kepailitan di Indonesia belum sepenuhnya sesuai untuk menangani entitas yang secara nyata tidak lagi layak dari segi ekonomi. Akibatnya, ketidakpastian ini berdampak buruk pada kreditur, yang menghadapi risiko kerugian besar akibat proses kepailitan yang lamban, konflik kepentingan antar berbagai pihak, serta prosedur restrukturisasi yang sering kali rumit dan kurang efektif dalam konteks pasar domestik.

### Rekomendasi

Perlunya revisi terhadap Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang menjadi semakin penting untuk mengakomodasi ketentuan khusus terkait perusahaan *zombie*. Pembaruan ini sebaiknya mencakup kriteria yang lebih tegas dalam menetapkan status pailit bagi perusahaan yang bertahan melalui dukungan finansial eksternal, meskipun tidak memberikan kontribusi produktif yang berarti. Dengan ketentuan yang lebih spesifik, proses identifikasi dan penanganan perusahaan *zombie* dapat dipercepat, memungkinkan alokasi sumber daya ekonomi yang lebih efisien.

Selain itu, untuk mengurangi ketidakpastian hukum serta potensi kerugian yang mungkin dialami kreditur, dibutuhkan sistem likuidasi dan restrukturisasi yang lebih efisien. Melalui prosedur yang lebih cepat dan disederhanakan, aset perusahaan *zombie* dapat dialihkan ke sektor-sektor yang lebih produktif, mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, serta memberikan kepastian hukum yang lebih besar bagi seluruh pihak yang terlibat.

### Daftar Pustaka

Muhaimin, “Metode Penelitian Hukum”, (Mataram: Mataram University Press, 2020)

Hirman, Yuni Purwati, Sigit Sapto Nugroho, “Hukum Perseroan Terbatas (Prinsip Good Corporate Governance dan Doktrin Piercing The Corporate Veil, (Solo: Pustaka Iltizam, 2017)

Binoto Nadapdap, “Hukum Perseroan Terbatas Berdasarkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007”, (Jakarta: Jala Permata Aksara, 2018)

Rudhi Prasetya, “Teori & Praktik Perseroan Terbatas”, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hal. 22-23

Elytas Ras Ginting, Hukum Kepailitan “Teori Kepailitan”, (Jakarta, Sinar Grafika, 2018)

Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Santi Novita, Bambang Tjahjadi, & Andry Irwanto, “*Zombie* dan Diversifikasi dalam Masa Krisis Keuangan Global”, vol. 9 no. 3, 2019

OJK Financial Stability Review, “Menjaga Momentum Pemulihan”, N0. 06/2021

Michelle Fedora, Tan Ming Kuang, “*Zombie* dan Diversifikasi pada Masa Covid-19”, vol. 7 no. 4, 2023

Arjun Pratap Upadhyay, Pankaj Kumar Baag, “Surviving beyond expiry: a systematic literature review of zombie firms”, Emerald Publishing Limited, Vol. 26 No. 1, 2024

Mohammad Rizky Siregar, “Pemanfaatan Aset Debitur Pasca Kepailitan: Menuju Peningkatan Nilai Ekonomi dan Manfaat Bagi Kreditur”, Jurnal Hukum Statuta, vol. 3 no. 1, 2023

Yudi Kornelis, Florianus Yudhi Priyo Amboro, “Implementasi Restrukturisasi dalam Prosesi Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Indonesia”, jurnal Selat, Vol. 7 No. 2, 2020

Yongcuo Zhaxi, Yukihiro Yasuda, Determinants of Zombie Firms: The Impact of Corporate Insolvency Efficiency and Cultural Factors, Risk and Financial Management, 13 : 713, 2024

Bruno Albuquerque, Roshan Iyer, The Rise of the Walking Dead: Zombie Firms Around the World, IMF Working Paper, 2023

<https://www.companyrescue.co.uk/guides-knowledge/guides/what-is-a-zombie-company-3931/>

<https://www.kompasiana.com/timey74815/6321a7ef880413576b4801c2/membuka-misteri-perusahaan-zombie?page=all#section1>

<https://www.marketbeat.com/articles/zombies-ranks-of-worlds-most-debt-hobbled-companies-are-soaring---and-not-all-will-survive-2024-06-07/>

<https://finance.binus.ac.id/2022/12/apakah-yang-dimaksud-dengan-perusahaan-zombie-financetalk/>

<https://www.hukumonline.com/berita/a/ini-tantangan-dan-strategi-penyelesaian-pkpu-dan-pailit-menurut-partner-altruist-lawyers-lt648844ec14ae3/?page=1>

<https://blogs.worldbank.org/en/voices/strengthen-insolvency-frameworks-save-firms-and-boost-economic-recovery>