



## *Creditor Protection in Bank Spinoffs: A Comparative Analysis of Indonesia and Vietnam*

### **Perlindungan Hukum Kreditor dalam Pemisahan Perusahaan Perbankan: Analisis Komparatif Indonesia dan Vietnam**

**Ariq Ardiawan Alano**

Faculty of Law, University of Indonesia, Indonesia

#### **Article Info**

##### **Corresponding Author:**

Ariq Ardiawan Alano

✉ [ariqardiawan07@gmail.com](mailto:ariqardiawan07@gmail.com)

##### **History:**

Submitted: 18-04-2026

Revised: 28-05-2026

Accepted: 30-05-2026

##### **Keyword:**

*Creditor Protection, Bank Spinoffs, Joint Liability, Judgment Proofing, Corporate Governance.*

##### **Kata Kunci:**

Perlindungan Kreditor, Pemisahan Perusahaan, Tanggung Jawab Renteng, Penghindaran Kewajiban, Tata Kelola Perusahaan.

#### **Abstract**

*Mandatory bank spinoffs introduce systemic asset dilution risks, exposing a critical doctrinal conflict between corporate limited liability and creditor wealth maximization. Through a functional comparative legal approach, this article evaluates creditor protection frameworks under Indonesian and Vietnamese corporate regimes. The analysis reveals that the reliance of Indonesia on procedural notifications establishes a flawed fiction of tacit consent. Driven by high transaction costs and severe information asymmetry, retail creditors inevitably succumb to rational apathy, enabling opportunistic judgment proofing. Conversely, the modernized framework of Vietnam effectively internalizes transition risks by enforcing substantive joint and several liability alongside aggressive central bank interventions. This comparative study demonstrates that procedural mechanisms fail to safeguard fixed claimants against strategic corporate partitioning. Consequently, this article proposes a legislative reconstruction for Indonesia by introducing a mandatory three year joint liability retention period. This prescriptive reform eliminates moral hazard, ensures capitalization stability, and fully aligns national corporate governance standards.*

#### **Abstrak**

Pemisahan perusahaan perbankan wajib memicu risiko dilusi aset sistemik, mempertemukan ketegangan doktrinal antara tanggung jawab terbatas dan maksimalisasi kekayaan kreditor. Melalui pendekatan komparatif fungsional, artikel ini mengevaluasi kerangka perlindungan kreditor yurisdiksi Indonesia dan Vietnam. Analisis menunjukkan bahwa ketergantungan Indonesia pada notifikasi prosedural awal melahirkan fiksi hukum persetujuan pasif. Akibat biaya transaksi tinggi dan asimetri informasi masif, kreditor ritel terjebak dalam apatis rasional, memfasilitasi praktik penghindaran kewajiban. Sebaliknya, kerangka hukum Vietnam menginternalisasi risiko transisi melalui pemberlakuan tanggung jawab renteng substantif akhir serta intervensi agresif bank sentral. Studi komparatif ini membuktikan bahwa mekanisme prosedural gagal mengamankan pemegang klaim tetap terhadap partisi korporasi. Oleh karena itu, artikel ini merekomendasikan rekonstruksi legislatif bagi Indonesia melalui adopsi klausul masa retensi tanggung jawab renteng tiga tahun. Reformasi preskriptif ini mengeliminasi bahaya moral, menjamin stabilitas kapitalisasi, serta menyelaraskan sepenuhnya tata kelola perusahaan nasional dengan standar global yang ketat guna merestorasi penegakan keadilan hukum perdata bagi masyarakat luas.



Copyright: © 2026 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA).

[doi https://doi.org/10.59066/jolil.v2i1.2444](https://doi.org/10.59066/jolil.v2i1.2444)

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Dinamika restrukturisasi korporasi dalam lanskap arsitektur finansial dan hukum ekonomi global saat ini tengah mengalami pergeseran paradigma yang radikal. Khususnya pasca-krisis keuangan dan pandemi yang memicu pengetatan regulasi melalui kerangka Basel III dan IV, pemisahan aset berisiko atau *spin-off* telah diadopsi secara luas sebagai strategi mitigasi dan rekayasa kelembagaan di berbagai *emerging markets*.<sup>1</sup> Dalam konteks global inilah, arsitektur hukum Indonesia dan Vietnam muncul sebagai laboratorium komparasi yang sangat eksotis dan krusial. Keduanya merupakan raksasa ekonomi baru di Asia Tenggara yang tengah mentransisikan filosofi hukum perusahaan mereka di sektor keuangan secara agresif; di mana Indonesia mempertahankan rezim yang cenderung pro-pasar dengan perlindungan hukum bersifat prosedural, sementara Vietnam bertransisi menuju pendekatan yang lebih intervensionis dengan perlindungan kreditor yang bersifat substantif.

Secara teoretis dan dogmatis, *spin-off* dijustifikasi sebagai instrumen optimal untuk spesialisasi fokus bisnis, pelepasan aset bermasalah, dan peningkatan nilai pemegang saham melalui partisi aset (*asset partitioning*). Namun pada tataran implementasi regulasi, fenomena rekayasa kelembagaan ini melahirkan ketegangan norma (*clash of norms*) yang sangat tajam antara fleksibilitas restrukturisasi korporasi di satu sisi, dan keharusan perlindungan kreditor di sisi lain.<sup>2</sup> Ketegangan ini mencapai titik ekuilibrium paling kritis di dalam industri perbankan, mengingat struktur modal korporasi secara inheren didominasi oleh dana pihak ketiga yakni kreditor deposan massal dan institusi kreditor sindikasi bukan oleh ekuitas pemegang saham.<sup>3</sup> Ketika sebuah bank melakukan *spin-off*, baik dalam konteks pemisahan Unit Usaha Syariah (UUS) di Indonesia maupun divestasi portofolio aset berisiko di Vietnam, mutasi aset dan liabilitas secara sepihak memunculkan risiko laten berupa dilusi aset (*asset dilution*) yang dapat menjebak

---

<sup>1</sup> Wardah Yuspin et al., "THE CORPORATE SPIN-OFF: An Examination of Islamic Banking Legal and Regulatory Framework," *JURISDICTIONE* 14, no. 1 (July 22, 2023): 37-54, <https://doi.org/10.18860/j.v14i1.20586>.

<sup>2</sup> Frédéric Closset et al., "Corporate Restructuring and Creditor Power: Evidence from European Insolvency Law Reforms," *Journal of Banking & Finance* 149 (April 2023): 106756, <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106756>.

<sup>3</sup> Isabel Oliveira et al., "Empirical Evidence of the Parent Company's Influence on Spin-off: From Creation to Performance," *International Review of Economics* 70, no. 3 (September 23, 2023): 379-94, <https://doi.org/10.1007/s12232-023-00423-w>.

kreditur pada posisi yang sangat dirugikan.<sup>4,5</sup>

Untuk memahami anatomi permasalahan ini secara utuh, pemetaan terhadap *state of the art* diskursus akademis global menunjukkan pola temuan empiris yang mengkhawatirkan. Diskursus akademis kontemporer secara konsisten membuktikan bahwa *spin-off* wajib di sektor perbankan justru memicu inefisiensi skala ekonomi, turbulensi likuiditas pada masa transisi, dan hambatan ekspansi strategis bagi entitas pasca-pemisahan.<sup>6,7,8,9,10</sup> Kondisi struktural yang rentan ini secara otomatis mendestabilisasi kesehatan keuangan bank dan meningkatkan probabilitas gagal bayar. Lebih jauh lagi, kerentanan ini semakin diperparah oleh asimetri informasi yang merugikan struktur pembiayaan, khususnya dalam konteks pembiayaan lintas batas (*cross-border syndicated loans*).<sup>11</sup>

Melalui sintesis tematik tersebut, terlihat sebuah benang merah yang mengonfirmasi adanya kesenjangan penelitian (*gap analysis*) yang fundamental dalam literatur hukum perusahaan global. Kajian-kajian terdahulu terjebak secara eksklusif pada evaluasi efisiensi operasional dan metrik kinerja keuangan pasca-*spin-off*, namun mewariskan "titik buta" (*blind spot*) masif terhadap arsitektur perlindungan hak kreditur. Di sinilah terjadi benturan konseptual yang krusial antara doktrin Tameng Perusahaan (*Limited Liability*) dan filosofi Optimalisasi Kekayaan Kreditor (*Creditor Wealth*

---

<sup>4</sup> Sylva Alif Rusmita, Marhanum Che Mohd Salleh, and Khairunnisa Abd Samad, "Comparative Analysis of Financial Performance in Indonesian Islamic Banks: The Impact of Spin-Offs, Mergers, and Conversion," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 13, no. 2 (December 30, 2022): 203–24, <https://journal.walisongo.ac.id/index.php/economica/article/view/11262>.

<sup>5</sup> Bui Thi Thu Hang, "Ownership Structure of Vietnamese Commercial Banks: Current Situation and Its Impact on Credit Risk," *Finance Research Open* 1, no. 4 (December 2025): 100059, <https://doi.org/10.1016/j.finr.2025.100059>.

<sup>6</sup> M Nur Rianto Al Arif, M. Arief Mufraini, and M. Agung Prabowo, "Market Structure, Spin-Off, and Efficiency: Evidence from Indonesian Islamic Banking Industry," *Emerging Markets Finance and Trade* 56, no. 2 (January 26, 2020): 329–37, <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1553162>.

<sup>7</sup> Zulfikar Bagus Pambuko and Jaka Sriyana, "Islamic Banking Spin-Offs Decision: A Bibliometric Review," *Cogent Business & Management* 10, no. 2 (December 12, 2023), <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2212497>.

<sup>8</sup> Mahmud Yusuf, Muhamad Rahmani Abduh, and Hafiez Sofyani, "Islamic Bank Spin-off: A Systematic Literature Review," *Journal of Accounting and Investment* 24, no. 2 (February 13, 2023): 355–84, <https://doi.org/10.18196/jai.v24i2.17736>.

<sup>9</sup> Abdul Ghoni and Ramdan Efendi, "Comparison of Efficiency Level of The Sharia Reinsurance Companies in Indonesia Using the DEA Method," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 8, no. 4 (July 28, 2021): 462–473, <https://doi.org/10.20473/vol8iss20214pp462-473>.

<sup>10</sup> Irwan Trinugroho et al., "Is Spin-off Policy an Effective Way to Improve Performance of Islamic Banks? Evidence from Indonesia," *Research in International Business and Finance* 56 (April 2021): 101352, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101352>.

<sup>11</sup> Jonathan Bryan et al., "Factors Affecting Syndicated Loan Spreads in Indonesia, Thailand, and Vietnam," in *Advances in Economics, Business and Management Research*, 2022, 108–17, [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4\\_15](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4_15).

*Maximization*). Ketika kerentanan finansial entitas baru ini terjadi, doktrin *limited liability* dalam hukum perseroan seringkali disalahgunakan sebagai instrumen *judgment proofing*, di mana kerugian dan risiko kepailitan ditransfer secara sepihak kepada para kreditor.<sup>12</sup> Sayangnya, belum ada kajian komprehensif yang secara spesifik dan doktrinal membedah bagaimana instrumen hukum perusahaan harus dioperasionalisasikan untuk membentengi hak tagih kreditor dari skema *judgment proofing* tersebut akibat pemisahan portofolio aset perbankan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan literatur tersebut (*the fundamental gap in the existing literature*) dengan menawarkan pendekatan baru yang membedah secara komparatif anatomi perlindungan hukum kreditor. Kebaruan komparatif (*comparative novelty*) ini difokuskan pada "benturan kultur hukum" (*clash of legal cultures*) antara Indonesia dan Vietnam, yang memiliki perbedaan paradigma doktrinal yang sangat kontras. Indonesia bertumpu pada Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) serta Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menganut sistem perlindungan prosedural *ex-ante* dengan kelemahan bawaan berupa fiksi persetujuan pasif (*tacit consent*). Di sisi lain, Vietnam menawarkan spektrum penanganan yang sepenuhnya berbeda melalui perombakan radikal dalam *Law on Credit Institutions 2024* dan *Law on Enterprises 2020*, yang secara berani merintis instrumen pertanggungjawaban substantif *ex-post* berupa doktrin tanggung renteng (*joint and several liability*) serta intervensi darurat otoritas.

Dengan membedah ketegangan antara norma restrukturisasi dan hak perlindungan kreditor di kedua yurisdiksi, argumen utama (*thesis statement*) yang akan dipertahankan di dalam artikel ini adalah bahwa rezim perlindungan kreditor yang hanya bersandar pada prosedur notifikasi *ex-ante* dan *tacit consent*, sebagaimana dipraktikkan di Indonesia, memiliki kerentanan struktural akut yang gagal memitigasi asimetri informasi perbankan modern. Sebaliknya, arsitektur hukum yang optimal menuntut integrasi instrumen pertanggungjawaban substantif dan kewenangan intervensi *ex-post* yang preskriptif, sebagaimana dikonstruksikan secara efektif dalam pembaharuan hukum Vietnam. Sebagai solusi konseptual, penelitian ini mendesak reformulasi doktrin hukum

---

<sup>12</sup> Muhammad Aqil Kamaluddin, "History and Application of Piercing the Corporate Veil Doctrine: A Comparison Study between the United Kingdom and Indonesia," *Jurist-Diction* 8, no. 2 (May 31, 2025): 227–46, <https://doi.org/10.20473/jd.v8i2.71569>.

perseroan di Indonesia melalui adopsi prinsip *joint and several liability* berjangka waktu selama periode masa tenggang *spin-off* perbankan, guna mengeliminasi bahaya moral (*moral hazard*) pemegang saham dan mencapai kepastian pemenuhan hak kreditur yang berkeadilan.

## 2. Perumusan Masalah

Guna mengurai titik buta (*blind spot*) dalam diskursus literatur hukum perusahaan global mengenai kerentanan restrukturisasi korporasi, argumentasi dalam artikel ini dioperasionalkan untuk membedah dua pertanyaan hukum sentral yang saling berhimpitan:

**Pertama**, bagaimana divergensi arsitektur perlindungan hak tagih kreditur dalam rezim hukum perusahaan Indonesia dan Vietnam merespons ketegangan norma antara fleksibilitas pemisahan perbankan (*spin-off*) dan ancaman penghindaran kewajiban hukum (*judgment proofing*)?

**Kedua**, ditinjau dari perspektif Maksimalisasi Kekayaan Kreditur (*Creditor Wealth Maximization*), sejauh mana doktrin persetujuan pasif (*tacit consent*) prosedural di Indonesia menunjukkan defisit efektivitas jika dihadapkan pada doktrin tanggung renteng substantif (*joint and several liability*) di Vietnam dalam mereduksi asimetri informasi dan mencegah pelarian risiko (*asset dilution*)?

## 3. Metode Penelitian

Penelitian ini didesain menggunakan metode analisis hukum doktrinal (*doctrinal legal research*) yang diintegrasikan dengan pendekatan komparatif fungsional (*functional comparative approach*). Berbeda dengan pemetaan empiris kepatuhan subjek hukum, desain doktrinal dipilih secara spesifik untuk membongkar rasionalitas, koherensi norma, dan arsitektur dogmatik di balik instrumen legislasi perbankan kontemporer.<sup>13</sup> Evaluasi doktrinal dioperasionalkan dengan membedah regulasi sentral di Indonesia, yakni Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK), yang kemudian dibenturkan secara dialektis dengan perombakan radikal yurisdiksi Vietnam melalui *Law on Credit Institutions 2024* dan *Law on Enterprises 2020*.

Penggunaan metode komparatif fungsional dalam studi ini dijustifikasi oleh

---

<sup>13</sup> Terry Hutchinson, "The Doctrinal Method: Incorporating Interdisciplinary Methods in Reforming the Law," ed. Sanne Taekema, *Erasmus Law Review* 8, no. 3 (December 2015): 130-38, <https://doi.org/10.5553/ELR.000055>.

kebutuhan untuk mengkalibrasi efektivitas instrumen hukum yang tidak dapat diukur secara presisi dalam ruang hampa institusional. Metode ini memfasilitasi evaluasi mengenai bagaimana dua tradisi hukum yang berbeda—paradigma prosedural di Indonesia dan intervensionisme substantif di Vietnam—menyelesaikan problem sosio-ekonomi yang persis sama, yakni risiko pelarian aset (*asset dilution*) dan penghindaran kewajiban (*judgment proofing*) selama masa transisi *spin-off* korporasi.

Seluruh instrumen hukum positif tersebut kemudian dianalisis melalui penafsiran teleologis untuk merumuskan *ratio legis* (tujuan akhir pembentuk undang-undang) dari masing-masing rezim. Pada tahap sintesis akhir, penelitian ini menempatkan teori Maksimalisasi Kekayaan Kreditor (*Creditor Wealth Maximization*) sebagai kerangka tolok ukur normatif (*normative benchmark*). Fakta tekstual dan batasan prosedural dari regulasi *spin-off* di kedua negara diuji secara deduktif terhadap tolok ukur tersebut guna mengidentifikasi defisit perlindungan struktural dan menghasilkan preskripsi reformulasi hukum yang berkeadilan.

## **B. PEMBAHASAN**

### **1. Anatomi dan Ketegangan Norma Perlindungan Kreditor dalam Hukum Perusahaan Indonesia**

Mekanisme perlindungan kreditor dalam konstelasi proses restrukturisasi korporasi, secara spesifik pada fase pemisahan perusahaan (*spin-off*), di Indonesia menghadirkan sebuah konfigurasi hukum yang sangat bias pada supremasi pemegang saham (*shareholder primacy*) dan menitikberatkan pengamanan pada aspek prosedural administratif semata.

Dalam rezim hukum perbankan kontemporer, *spin-off* menemukan justifikasi dogmatisnya melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) serta instrumen teknis pendukungnya, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 12 Tahun 2023. Regulasi sektoral ini memaksakan restrukturisasi kelembagaan secara mandatori demi mendesain ulang arsitektur makro perbankan, namun di saat yang sama justru memberikan relaksasi permodalan dan pengecualian syarat dana usaha bagi entitas pasca-pemisahan.<sup>14,15</sup> Kontradiksi

---

<sup>14</sup> Cita Sary Dja'akum et al., "Spin-Off as a Strategy to Accelerate Islamic Banking Growth in Indonesia: Assessing the Readiness of Sharia Business Units," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 15, no. 2 (December 30, 2024): 207–22, <https://doi.org/10.21580/economica.2024.15.2.22696>.

<sup>15</sup> Rahmat Husein Lubis and Hikam Hulwanullah, "Analysis of Sharia Business Unit Spin-Off Regulations and Islamic Law," *Al Ahkam* 20, no. 1 (June 28, 2024): 31–60, <https://doi.org/10.37035/ajh.v20i1.9802>.

arsitektural ini secara inheren melahirkan entitas-entitas baru dengan bantalan risiko (*risk cushion*) yang jauh lebih rapuh dibandingkan bank induk konvensional.

Namun demikian, analisis kritis terhadap bangunan regulasi perbankan sektoral ini harus diletakkan dalam ekosistem hukum yang lebih makro. Apabila kebijakan *spin-off* perbankan ini dibenturkan dengan doktrin dasar perlindungan pihak ketiga dalam hukum keperdataan, akan terlihat secara jelas bahwa undang-undang perbankan (sebagai *lex specialis*) tidak memiliki instrumen pelapis yang cukup dan harus disubordinasikan pada *lex generalis*, yakni Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT).

Bedah kritis terhadap UU PT memperlihatkan bahwa mekanisme proteksi bagi kreditur hanya diakomodasi melalui skema notifikasi *ex-ante* yang termaktub secara preskriptif di dalam Pasal 127 UU PT. Pasal ini memberikan privilese prosedural bagi kreditur untuk mengajukan perlawanan atau keberatan secara tertulis atas rencana *spin-off* dalam tenggat waktu yang luar biasa sempit, yakni 14 hari kalender terhitung sejak pengumuman di surat kabar. Jika diuji menggunakan kerangka teori *Creditor Wealth Maximization*, prosedur ini gagal secara fundamental karena membiarkan kekayaan kreditur terekspos pada risiko transisi tanpa kompensasi perlindungan yang setimpal. Konsekuensi dogmatis dari konstruksi pasal ini adalah pelembagaan fiksi persetujuan pasif (*tacit consent*): apabila dalam 14 hari tidak ada perlawanan formal, maka secara *de jure* kreditur dianggap menyetujui pelepasan tanggung jawab korporasi induk tanpa syarat.

Dari perspektif analisis ekonomi terhadap hukum (*economic analysis of law*), pendekatan notifikasi 14 hari ini cacat secara struktural. Prosedur ini secara artifisial memindahkan seluruh beban biaya transaksi (*transaction costs*) dan uji tuntas kelayakan kepada pundak kreditur. Mengingat asimetri informasi yang masif, waktu yang amat sempit ini menciptakan biaya uji tuntas (*due diligence*)—untuk menghitung rasio kecukupan modal dan ketahanan likuiditas entitas baru—yang jauh melebihi manfaat yang didapat oleh kreditur individu. Akibatnya, mayoritas kreditur, terutama jutaan deposan perbankan ritel, terpaksa jatuh ke dalam jebakan apatis rasional (*rational apathy*). Kekosongan perlawanan formal akibat sikap apatis yang rasional ini kemudian dieksploitasi oleh sistem hukum perseroan untuk menurunkan "tirai perusahaan" (*corporate veil*) yang baru, memutus secara absolut liabilitas entitas induk sesaat setelah *spin-off* disahkan oleh otoritas.

Alih-alih melindungi kekayaan kreditor, limitasi pertanggungjawaban (*limited liability*) pasca-*spin-off* di Indonesia secara dogmatis justru memfasilitasi praktik *judgment proofing*. Bank induk dapat dengan mudah mendivestasikan liabilitas padat regulasi ke dalam entitas syariah baru yang menikmati relaksasi permodalan, meninggalkan kreditor dengan jaminan pada entitas anak yang metrik efisiensinya terbukti lebih rentan terhadap risiko gagal bayar (*Non-Performing Loans*).<sup>16,17,18</sup> Tanpa adanya kerangka jaring pengaman hukum pasca-*spin-off* (*ex-post liability*), sistem perlindungan kreditor di Indonesia tereduksi menjadi formalitas administratif belaka, bukan pemenuhan hak keekonomian substantif. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memang telah dibekali kewenangan *special banking crime examinations* (Riksus Tipibank) dalam UU P2SK, namun instrumen hukum publik tersebut tidak didesain untuk memulihkan secara langsung kerugian perdata kreditor yang kekayaannya telah terdilusi oleh legitimasi hukum pemisahan entitas yang merugikan.

## **2. Konstruksi Pertanggungjawaban Tanggung Renteng dan Intervensi Negara di Vietnam**

Untuk menguji validitas argumentasi dogmatis di atas dan mendapatkan komparasi fungsional yang proporsional terkait bagaimana yurisdiksi lain menutup celah perlindungan kreditor akibat manuver kelembagaan, arsitektur hukum perusahaan dan perbankan di Vietnam menawarkan paradigma legislasi yang sepenuhnya berlawanan dan radikal. Restrukturisasi korporasi di Vietnam tunduk secara hierarkis pada ketentuan *Law on Enterprises 2020* (LoE 2020), sementara pengaturan spesifik perbankannya baru saja dikalibrasi ulang secara mutakhir melalui *Law on Credit Institutions 2024* (LoCI 2024) yang mulai berlaku efektif pada 1 Juli 2024.<sup>19</sup> Berbeda dengan Indonesia yang memihak pada kepastian isolasi risiko pemegang saham melalui instrumen prosedural, Vietnam merekayasa hukumnya untuk berpihak pada pertanggungjawaban substantif yang holistik.

---

<sup>16</sup> Trinugroho et al., "Is Spin-off Policy an Effective Way to Improve Performance of Islamic Banks? Evidence from Indonesia."

<sup>17</sup> Ghoni and Efendi, "Comparison of Efficiency Level of The Sharia Reinsurance Companies in Indonesia Using the DEA Method."

<sup>18</sup> Hassanain Haykal and Shelly Kurniawan, "Collateral Chaos: How Inefficiencies in Mortgage Law Enforcement Threaten The Stability of Indonesian Banking," *Veredas Do Direito* 23, no. 4 (February 18, 2026): e234921, <https://doi.org/10.18623/rvd.v23.n4.4921>.

<sup>19</sup> Al Arif, Mufraini, and Prabowo, "Market Structure, Spin-Off, and Efficiency: Evidence from Indonesian Islamic Banking Industry."

Analisis mendalam terhadap kerangka *Law on Enterprises 2020* menyingkap pendekatan dogmatis yang menolak mentah-mentah doktrin persetujuan pasif (*tacit consent*). Secara preskriptif, Pasal 198 dari LoE 2020 (Law No. 59/2020/QH14) merumuskan mekanisme restrukturisasi melalui pembelahan korporasi penuh (*full divestiture*) dan pemisahan unit (*partial divestiture*) dengan menyisipkan sebuah klausul pengaman absolut. Klausul ini memberikan kreditur hak hukum perdata yang bersifat progresif untuk menuntut entitas-entitas baru hasil pemisahan dan/atau entitas induk agar memenuhi seluruh kewajiban utang secara tanggung renteng (*joint and severally liable*).<sup>20</sup> Mekanisme ini beroperasi sebagai instrumen penghancur utama bagi strategi *judgment proofing*. Terlepas dari seberapa canggih manipulasi komposisi aset yang ditransfer melalui rencana *spin-off* internal, hak tagih kreditur dikunci dengan cara mengikat seluruh entitas berafiliasi dalam satu "trah" restrukturisasi tersebut untuk bersama-sama menanggung liabilitas historis korporasi asal.<sup>21</sup>

Secara doktrinal, pembebanan kewajiban tanggung renteng ini merupakan pengejawantahan yang paling presisi dari teori *Creditor Wealth Maximization*. Berlawanan dengan rezim Indonesia yang mengorbankan perlindungan kekayaan kreditur demi memfasilitasi kelenturan struktural perseroan, hukum korporasi Vietnam memastikan bahwa hak tagih ekonomi kreditur tidak dapat direduksi, dipecah, ataupun dieliminasi oleh rekayasa hukum *spin-off*. Melalui penerapan *joint and several liability*, kerangka normatif ini secara paksa menggeser kembali rasio risiko (*risk ratio*) dan beban kegagalan restrukturisasi kepada para pemegang saham asal. Doktrin ini menolak fiksi bahwa entitas anak yang baru lahir beroperasi di ruang hampa liabilitas, sekaligus memastikan pelestarian nilai kekayaan kreditur pada tingkat yang sama persis dengan kondisi sebelum perseroan membelah diri.

Dari lensa analisis ekonomi terhadap hukum (*economic analysis of law*), pengaturan ini tidak sekadar memperbaiki prosedur klaim, melainkan merevolusi konsep Beban Pembuktian (*Burden of Proof*). Jika rezim hukum di Indonesia melempar seluruh beban pembuktian dan upaya mitigasi asimetri informasi ke pundak kreditur ritel dalam tenggat waktu 14 hari yang semu, arsitektur hukum Vietnam melakukan apa yang disebut sebagai

---

<sup>20</sup> Duc Hong Vo et al., "Corporate Restructuring and Firm Performance in Vietnam: The Moderating Role of Digital Transformation," ed. Gianluca Mattarocci, *PLOS ONE* 19, no. 5 (May 20, 2024): e0303491, <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0303491>.

<sup>21</sup> Dahris Siregar, "Separatist Creditors' Rights In Handling Bankruptcy Assets," *DE'RECHTSSTAAT* 11, no. 1 (March 23, 2025): 64–74, <https://doi.org/10.30997/jhd.v11i1.17098>.

internalisasi biaya (*cost internalization*). Hukum Vietnam secara radikal menghancurkan beban pembuktian dari pihak kreditor; para deposan atau kreditor sindikasi tidak lagi diwajibkan untuk menguji, memantau, atau membuktikan secara aktuarial entitas mana yang paling sehat neracanya pasca-pemisahan. Hal ini dikarenakan hukum telah mengikat seluruh entitas secara otomatis (*automatic binding*). Internalisasi biaya ini secara brilian mementalkan beban biaya pemantauan (*monitoring cost*) yang asimetris, mengembalikannya ke dalam ranah manajemen debitur. Akibatnya, pemegang saham kehilangan insentif rasional (*rational incentive*) untuk mendirikan anak usaha yang sengaja dibuat kurang modal (*undercapitalized*), sebab kekayaan entitas saudaranya akan tetap tersita sebagai jaminan tak kasat mata bagi kreditor.<sup>22</sup>

Elevasi arsitektur perlindungan ini diperkeras secara eksponensial di level industri perbankan yang sistemik melalui LoCI 2024. Undang-undang mutakhir ini pada hakikatnya merupakan respons legislatif yang keras terhadap sejarah krisis stabilitas finansial dan fenomena kolapsnya bank komersial akibat utang saling-silang antar-pihak terafiliasi. Guna mencegah rekayasa penyaluran aset berisiko, LoCI 2024 mendesain ulang limitasi ekstensi kredit dengan memberlakukan pemotongan batas pembiayaan secara regresif dan agresif (dari 25% menjadi maksimal 15% dari total ekuitas pada tahun 2029). Pengetatan makro-prudensial ini secara teleologis ditujukan untuk memblokir celah korporasi perbankan yang sering mensindikasi portofolio kredit raksasa mereka kepada entitas hasil *spin-off* atau *holding* mereka sendiri dengan berkedok program diversifikasi operasi.

Ketegangan norma antara independensi korporasi perbankan dan perlindungan kekayaan publik dalam hukum Vietnam pada akhirnya tidak diselesaikan melalui prosedur perdata biasa, melainkan melalui supremasi stabilitas makro-ekonomi yang dimanifestasikan dalam intervensi absolut Bank Negara Vietnam (SBV). Melalui rezim Intervensi Dini (*Early Intervention*) dan penetapan Kontrol Khusus (*Special Control*) (Pasal 162) serta mekanisme krisis penarikan dana massal (*bank run*) (Pasal 191), negara secara definitif mengamputasi prinsip non-intervensi korporasi. Wewenang SBV untuk secara sepihak mengambil alih bank, memecat jajaran direksi, serta membekukan modal dan aset (*freezing assets*) bukanlah sekadar instrumen administratif, melainkan sebuah penegasan doktrinal bahwa perlindungan kreditor jauh lebih superior dibandingkan

---

<sup>22</sup> Alain Marciano, "Economic Analysis of Law," in *Encyclopedia of Law and Economics* (Cham: Springer Nature Switzerland, 2025), 774–79, [https://doi.org/10.1007/978-3-031-76422-6\\_598](https://doi.org/10.1007/978-3-031-76422-6_598).

kedaulatan internal manajemen.

Evaluasi analitis terhadap kerangka ini memperlihatkan bahwa negara secara sengaja mereduksi hak prerogatif dan privilese pemegang saham demi memitigasi kegagalan sistemik. Manakala sebuah bank yang mengalami distres likuiditas pasca-*spin-off* mengakses fasilitas pinjaman darurat dengan bunga 0% dari SBV, konsekuensi logisnya adalah penghentian total seluruh aktivitas pembayaran dividen tunai dan bonus kepada manajemen dan *shareholders*. Intervensi preskriptif ini membunuh seluruh ruang bagi berlakunya fiksi *tacit consent*. Secara konklusif, reformasi hukum di Vietnam memberikan teladan bahwa stabilitas makro-ekonomi perbankan dan pemenuhan hak keekonomian kreditor mutlak diletakkan pada hierarki norma yang derajatnya jauh lebih agung daripada hak pemegang saham pengendali untuk mempartisi kerugian operasional mereka melalui manuver korporasi.

### **3. Analisis Komparatif: Ketegangan Norma dan Solusi Preskriptif**

Sintesis analitis atas dua konfigurasi rezim hukum yang dikotomis tersebut tidak hanya membedah cara kerja regulasi, tetapi juga menyingkap peta perdebatan akademis global sekaligus mengonfirmasi celah teoretis yang sangat krusial dalam ekosistem tata kelola restrukturisasi korporasi. Kesenjangan fundamental ini dapat dibedah secara dogmatis menggunakan instrumen pengukur berupa teori Maksimalisasi Kekayaan Kreditor (*Creditor Wealth Maximization*). Teori hukum perusahaan modern ini mendalilkan secara tegas bahwa arsitektur hukum korporasi—terutama ketika perusahaan dipaksa merespons kondisi krisis, pergeseran solvabilitas ekstrem, atau manuver pembedahan aset seperti *spin-off*—harus direkayasa dengan tujuan utama memaksimalkan alokasi nilai aset untuk melindungi kesejahteraan para kreditor. Asumsi dasar teori ini berpusat pada fakta bahwa kreditor adalah pemegang klaim tetap (*fixed capital claimant*) yang secara struktural tidak memiliki kendali operasional atas kebijakan manajemen, namun harus menanggung risiko hilangnya nilai ekonomis yang paling asimetris ketika pemegang saham salah mengambil keputusan strategi bisnis.<sup>23</sup>

Jika diproyeksikan pada kerangka arsitektur hukum Indonesia, perpaduan implementasi UU PT dan mandatori UU P2SK terbukti masih berafiliasi secara eksklusif

---

<sup>23</sup> Tuo Ji and Dong Cai, “How Does Creditor Protection Improve Access to Corporate Credit?,” *International Review of Economics & Finance* 104 (December 2025): 104759, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104759>.

pada paradigma fleksibilitas prosedural (*procedural flexibility*). Titik berat kaidah yurisprudensi dan administrasi hukum di Indonesia diletakkan pada tercapainya legitimasi formal secara berurutan, seperti pemenuhan kuorum persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), penyampaian akta pada kementerian, notifikasi via surat kabar, dan penyelesaian masa diam (*cooling off period*) 14 hari. Kelemahan laten dan cacat bawaan dari pendekatan yang berakar pada hukum abad ke-19 ini adalah ketidakmampuannya beradaptasi terhadap disrupsi volatilitas struktur risiko pasca-restrukturisasi kontemporer. Ketika sebuah entitas perbankan nasional mematuhi perintah *spin-off* kuantitatif dalam POJK 12/2023, jutaan kreditor deposan dan lembaga sindikasi diasumsikan secara fiktif telah menyetujui pengalihan agunan dan portofolio utang mereka ke entitas anak yang berstatus Bank Umum Syariah baru.

Posisi rentan ini mengartikulasikan kembali temuan empiris yang dikonstruksikan oleh Pambuko & Sriyana (2023) serta Ghoni (2022), yang secara konsisten membuktikan bahwa transisi *spin-off* perbankan di dunia nyata, terlepas dari narasi optimistis dokumen internal korporasi, acapkali mendegradasi rasio likuiditas secara drastis dan gagal mencapai batas wajar efisiensi makroekonomi.<sup>24,25</sup> Berdasarkan kacamata *Creditor Wealth Maximization*, hukum Indonesia mengalami defisit tingkat perlindungan pelapis (*ex-post protection*) yang teramat parah. Begitu batas waktu 14 hari berlalu tanpa perlawanan formal dari mayoritas kreditor publik yang mengalami asimetri informasi, proses pemisahan aset korporasi disahkan secara absolut. Dinding perlindungan tirai korporasi (*corporate veil*) terbentuk dan **terkristalisasi secara rigid (menjadi absolut secara *de jure*)**. Akibatnya, sistem hukum secara dogmatis menutup seluruh instrumen legal bagi kreditor untuk menembus pertahanan tersebut guna menjangkau **entitas induk yang memiliki kapitalisasi berlebih (*overcapitalized*)**, bilamana entitas anak yang mengambil alih piutang ternyata mengalami salah kelola dan distres likuiditas di masa depan.

Untuk menjernihkan elevasi diskursus ini dan memberikan identifikasi fungsional yang tajam bagi pembaca global, Tabel 1 menyajikan sintesis pemetaan analitik komparatif yang mempertegas titik polarisasi di antara dua instrumen hukum perbankan yang bersaing di Asia Tenggara.

### **Tabel 1. Pemetaan Komparatif Rezim Perlindungan Kreditor dalam Restrukturisasi Perbankan**

---

<sup>24</sup> Pambuko and Sriyana, "Islamic Banking Spin-Offs Decision: A Bibliometric Review."

<sup>25</sup> Ghoni and Efendi, "Comparison of Efficiency Level of The Sharia Reinsurance Companies in Indonesia Using the DEA Method."

Dimensi Perbandingan Struktural	Republik Indonesia (UU PT 2007, UU P2SK 2023, POJK 12/2023)	Republik Sosialis Vietnam (LoE 2020, LoCI 2024)
Pilar Dasar Perlindungan	Pendekatan Prosedural-Administratif (Notifikasi <i>Ex-Ante</i> dan Privilese Hak Keberatan terbatas 14 hari sejak diumumkan).	Pendekatan Substantif-Eksekutorial (Hak Menuntut dan mengikat kewajiban <i>Ex-Post</i> tanpa dibatasi jeda waktu kedaluwarsa singkat).
Mekanisme Distribusi Beban Pembuktian ( <i>Burden of Proof</i> )	<i>Tacit Consent</i> (Fiksi hukum berupa persetujuan pasif secara otomatis apabila kreditor berdiam diri).	<i>Joint and Several Liability</i> (Tanggung Renteng berkelanjutan yang menyatukan korporasi asal dan korporasi pecahan).
Limitasi Eksposur Risiko Konsentrasi	Tidak diatur mekanisme penurunan eksposur progresif secara khusus untuk merespons entitas pasca restrukturisasi wajib.	Adopsi target reduksi eksposur progresif (Penerapan <i>roadmap</i> penyusutan batas maksimal kredit menjadi <b>15%</b> di 2029).
Hak Intervensi Darurat Otoritas Ekstrem	Kewenangan Normatif Terukur (pengawasan integratif konglomerasi, perintah perbaikan manajerial, pencabutan izin usaha akhir).	Diskresi Preskriptif Darurat ( <i>Freezing Assets</i> portofolio, pencopotan direksi seketika tanpa RUPS, injeksi darurat 0% <i>special loan rate</i> ).
Alokasi Biaya Transaksi & Asimetri Informasi ( <i>Transaction Costs</i> )	Dibebankan penuh pada pundak Kreditor (harus proaktif menelaah stabilitas entitas secara aktuarial dalam 14 hari atau kehilangan hak).	Diinternalisasikan kembali pada Debitur/Perusahaan (terikat menanggung risiko kebangkrutan seluruh entitas afiliasi hasil <i>spin-off</i> secara bersama-sama).

Berdasarkan komparasi matrikulasi fungsional di atas, berlawanan secara eksak dengan model Indonesia, kerangka legislasi Vietnam telah memelopori langkah drastis dalam mengonversikan konsep abstrak *Creditor Wealth Maximization* menjadi produk hukum positif yang mengikat.<sup>26</sup> Dengan mengintegrasikan daya ikat Pasal 198 dari *Law on Enterprises 2020* (doktrin tanggung renteng untuk seluruh bentuk *divestiture*) dengan Bab X dari *Law on Credit Institutions 2024* (Mekanisme Intervensi Dini), regulasi Vietnam merefleksikan yurisprudensi modern: batas-batas entitas perseroan (*corporate entity borders*) tidak berlaku absolut bilamana manuver tersebut merugikan pemenuhan utang perdata dan hak konstitusional atas aset deposit publik.

Bahkan ketika restrukturisasi dieksekusi secara mandatori, daya jangkau

<sup>26</sup> Kenneth Ayotte, Jason Roderick Donaldson, and Giorgia Piacentino, "Bankruptcy's Trilemma: A Unifying Framework," *Journal of Legal Analysis* 18, no. 1 (February 9, 2026): 51-79, <https://doi.org/10.1093/jla/laaf015>.

eksekutorial kreditor untuk mencairkan jaminan di Vietnam tidak dihanguskan oleh fiksi *tacit consent*. Yurisprudensi ini memformulasikan realitas ekonomi kelembagaan yang jernih: mengafirmasi bahwa sebagian besar deposan kelas menengah dan kreditor non-sindikasi tidak dibekali sumber daya analitik, daya komputasi akuntansi mutakhir, maupun kapabilitas lobi hukum untuk mengurai metrik rasionalitas akta *spin-off* perbankan dalam tenggat waktu yang utopis.

Oleh karena itu, argumentasi dari penelitian konseptual ini secara doktrinal menutup "titik buta" diskursus dari studi-studi normatif sebelumnya. Sementara literatur primer terdahulu seperti kajian Trinugroho et al. (2021) hanya mendiagnosis bahwa mandat *spin-off* perbankan seringkali memicu turbulensi dan kontra-efisiensi, artikel ini mengonstruksikan mekanisme *legal safeguard* konkret yang sangat krusial untuk mencegah gelombang kejut inefisiensi operasional menghancurkan ekuitas perlindungan kreditor.<sup>27</sup>

Menghadapi paradoks ini, arsitektur Hukum Perusahaan Indonesia mendesak untuk direformasi dengan mengadopsi mekanisme sintesis *hybrid*. Elevasi diskursus ini menuntut pengakuan dari pembentuk undang-undang nasional bahwa fiksi prosedural *tacit consent* tidak lagi kompatibel dengan lanskap transaksi lintas batas, asimetri informasi perbankan digital, dan kompleksitas *financial engineering* abad ke-21. Sebagai preskripsi kebaruan, Indonesia direkomendasikan untuk merombak kekebalan hukum doktrinal (*limited liability shield*) yang terbentuk secara prematur pasca-*spin-off*. Modifikasi ini dapat dieksekusi melalui perumusan klausul Masa Retensi Tanggung Renteng (*Joint Liability Retention Period*) dalam hukum perseroan; secara spesifik, dengan mewajibkan keterikatan pemenuhan utang bersama selama periode uji coba 3 (tiga) tahun pasca-pemisahan korporasi.

Penetapan durasi tiga tahun ini tidak ditarik secara arbitrer, melainkan dijustifikasi secara ekonomi-rasional sebagai standar waktu rata-rata yang dibutuhkan untuk fase pemulihan likuiditas (*post-restructuring liquidity stabilization*) entitas perbankan baru. Masa retensi ini juga selaras dengan jeda masa transisi yang diidealkan dalam kerangka penyesuaian bantalan permodalan Basel. Melalui retensi tanggung renteng terukur ini, sebuah entitas induk perbankan secara legal baru dapat melepaskan liabilitas dari unit yang dipisahkan secara permanen *hanya jika* entitas anak tersebut terbukti secara

---

<sup>27</sup> Trinugroho et al., "Is Spin-off Policy an Effective Way to Improve Performance of Islamic Banks? Evidence from Indonesia."

empiris mandiri, likuid, dan bebas dari distres keuangan selama masa krusial tersebut. Pengadopsian doktrin substantif ini akan memaksa manajemen debitur untuk bertindak secara sangat berhati-hati (*prudent*), mengeliminasi fenomena *judgment proofing*, sekaligus mengembalikan ekuilibrium keadilan perdata sebagaimana dicita-citakan oleh konsiderans UU P2SK.

### **C. KESIMPULAN**

Penelitian ini menyimpulkan bahwa rezim perlindungan kreditur dalam proses *spin-off* perbankan di Indonesia mengalami defisit struktural akibat ketergantungan pada doktrin persetujuan pasif (*tacit consent*) prosedural yang memfasilitasi praktik *judgment proofing*, sangat kontras dengan pendekatan intervensionis Vietnam yang mengedepankan perlindungan substantif. Berdasarkan tolok ukur *Creditor Wealth Maximization*, kelemahan rezim hukum Indonesia membebaskan seluruh asimetri informasi dan biaya transaksi kepada kreditur ritel, sementara hukum korporasi Vietnam sukses menginternalisasi risiko tersebut kembali kepada pemegang saham melalui doktrin tanggung renteng yang mengikat secara otomatis. Sebagai resolusi atas kebuntuan doktrinal ini, hukum perusahaan Indonesia mendesak untuk direformasi dengan merombak kekebalan hukum perseroan pasca-restrukturisasi melalui adopsi klausul Masa Retensi Tanggung Renteng (*Joint Liability Retention Period*). Kewajiban pemenuhan utang secara tanggung renteng selama masa transisi tiga tahun pasca-pemisahan korporasi ini merupakan langkah esensial untuk mengeliminasi manipulasi liabilitas, memastikan kemandirian entitas baru secara empiris, dan merestorasi ekuilibrium keadilan perdata di sektor keuangan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Arif, M Nur Rianto Al, M. Arief Mufraini, and M. Agung Prabowo. "Market Structure, Spin-Off, and Efficiency: Evidence from Indonesian Islamic Banking Industry." *Emerging Markets Finance and Trade* 56, no. 2 (January 26, 2020): 329–37. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1553162>.
- Ayotte, Kenneth, Jason Roderick Donaldson, and Giorgia Piacentino. "Bankruptcy's Trilemma: A Unifying Framework." *Journal of Legal Analysis* 18, no. 1 (February 9, 2026): 51–79. <https://doi.org/10.1093/jla/laaf015>.
- Bryan, Jonathan, Deddy Marciano, Endang Ernawati, and James Bartle. "Factors Affecting Syndicated Loan Spreads in Indonesia, Thailand, and Vietnam." In *Advances in Economics, Business and Management Research*, 108–17, 2022. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4\\_15](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4_15).

- Closset, Frédéric, Christoph Großmann, Christoph Kaserer, and Daniel Urban. "Corporate Restructuring and Creditor Power: Evidence from European Insolvency Law Reforms." *Journal of Banking & Finance* 149 (April 2023): 106756. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106756>.
- Dja'akum, Cita Sary, Nur Huda, Muhamad Nafik Hadi Ryandono, Siti Mujibatun, and Ach Fatayillah Mursyidi. "Spin-Off as a Strategy to Accelerate Islamic Banking Growth in Indonesia: Assessing the Readiness of Sharia Business Units." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 15, no. 2 (December 30, 2024): 207–22. <https://doi.org/10.21580/economica.2024.15.2.22696>.
- Ghoni, Abdul, and Ramdan Efendi. "Comparison of Efficiency Level of The Sharia Reinsurance Companies in Indonesia Using the DEA Method." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 8, no. 4 (July 28, 2021): 462–473. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20214pp462-473>.
- Hang, Bui Thi Thu. "Ownership Structure of Vietnamese Commercial Banks: Current Situation and Its Impact on Credit Risk." *Finance Research Open* 1, no. 4 (December 2025): 100059. <https://doi.org/10.1016/j.fnr.2025.100059>.
- Haykal, Hassanain, and Shelly Kurniawan. "Collateral Chaos: How Inefficiencies in Mortgage Law Enforcement Threaten The Stability of Indonesian Banking." *Veredas Do Direito* 23, no. 4 (February 18, 2026): e234921. <https://doi.org/10.18623/rvd.v23.n4.4921>.
- Hutchinson, Terry. "The Doctrinal Method: Incorporating Interdisciplinary Methods in Reforming the Law." Edited by Sanne Taekema. *Erasmus Law Review* 8, no. 3 (December 2015): 130–38. <https://doi.org/10.5553/ELR.000055>.
- Ji, Tuo, and Dong Cai. "How Does Creditor Protection Improve Access to Corporate Credit?" *International Review of Economics & Finance* 104 (December 2025): 104759. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104759>.
- Kamaluddin, Muhammad Aqil. "History and Application of Piercing the Corporate Veil Doctrine: A Comparison Study between the United Kingdom and Indonesia." *Jurist-Diction* 8, no. 2 (May 31, 2025): 227–46. <https://doi.org/10.20473/jd.v8i2.71569>.
- Lubis, Rahmat Husein, and Hikam Hulwanullah. "Analysis of Sharia Business Unit Spin-Off Regulations and Islamic Law." *Al Ahkam* 20, no. 1 (June 28, 2024): 31–60. <https://doi.org/10.37035/ajh.v20i1.9802>.
- Marciano, Alain. "Economic Analysis of Law." In *Encyclopedia of Law and Economics*, 774–79. Cham: Springer Nature Switzerland, 2025. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-76422-6\\_598](https://doi.org/10.1007/978-3-031-76422-6_598).
- Oliveira, Isabel, Jorge Figueiredo, António Cardoso, and Maria Nascimento Cunha. "Empirical Evidence of the Parent Company's Influence on Spin-off: From Creation to Performance." *International Review of Economics* 70, no. 3 (September 23, 2023): 379–94. <https://doi.org/10.1007/s12232-023-00423-w>.
- Pambuko, Zulfikar Bagus, and Jaka Sriyana. "Islamic Banking Spin-Offs Decision: A Bibliometric Review." *Cogent Business & Management* 10, no. 2 (December 12, 2023). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2212497>.

- Rusmita, Sylva Alif, Marhanum Che Mohd Salleh, and Khairunnisa Abd Samad. "Comparative Analysis of Financial Performance in Indonesian Islamic Banks: The Impact of Spin-Offs, Mergers, and Conversion." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 13, no. 2 (December 30, 2022): 203–24. <https://journal.walisongo.ac.id/index.php/economica/article/view/11262>.
- Siregar, Dahris. "Separatist Creditors' Rights In Handling Bankruptcy Assets." *DE'RECHTSSTAAT* 11, no. 1 (March 23, 2025): 64–74. <https://doi.org/10.30997/jhd.v11i1.17098>.
- Trinugroho, Irwan, Wimboh Santoso, Rakiyanto Irawanto, and Putra Pamungkas. "Is Spin-off Policy an Effective Way to Improve Performance of Islamic Banks? Evidence from Indonesia." *Research in International Business and Finance* 56 (April 2021): 101352. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101352>.
- Vo, Duc Hong, Anh The Vo, Co Thi-Huyen Dinh, and Ngoc Phu Tran. "Corporate Restructuring and Firm Performance in Vietnam: The Moderating Role of Digital Transformation." Edited by Gianluca Mattarocci. *PLOS ONE* 19, no. 5 (May 20, 2024): e0303491. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0303491>.
- Yuspin, Wardah, Baskoro Tri Pamungkas, Kelik Wardiono, Mutimatun Ni'ami, and Syaifuddin Zuhdi. "THE CORPORATE SPIN-OFF: An Examination of Islamic Banking Legal and Regulatory Framework." *JURISDICTIE* 14, no. 1 (July 22, 2023): 37–54. <https://doi.org/10.18860/j.v14i1.20586>.
- Yusuf, Mahmud, Muhamad Rahmani Abduh, and Hafiez Sofyani. "Islamic Bank Spin-off: A Systematic Literature Review." *Journal of Accounting and Investment* 24, no. 2 (February 13, 2023): 355–84. <https://doi.org/10.18196/jai.v24i2.17736>.