

**CROSS BORDER ACQUISITION SEBAGAI FOREIGN DIRECT INVESTMENT DALAM HUKUM INVESTASI DI INDONESIA**

**Muh. Iksan Manningara Ilham**

[muh.iksan@ui.ac.id](mailto:muh.iksan@ui.ac.id)

**Universitas Indonesia**

***Abstract:** Economic globalization requires business actors to be more adaptive to control market share by taking steps to continue to enlarge their businesses. One of these steps involves business actors to respond quickly to globalization which has an impact on trade liberalization to invest in other countries, especially developing countries. One strategy that can be taken is through a takeover (acquisition) with a company abroad that has a wide market share, experienced employees, proven administrative and operational systems, adequate supply of raw materials and supporting facilities, up-to-date technology, business permits, etc. By adopting this approach, companies can achieve their goals more quickly without having to start the business from scratch. The concept of acquiring companies abroad is known as Cross Border Acquisition, this is considered the answer to facing the pace of technology. The research method in this writing is normative. This research aims to examine the investment legal aspects of Cross Border Acquisition as a type of Foreign Direct Investment in Indonesia. A cross-border acquisition is a takeover between two countries that changes the status of a company. This process requires permission from the Investment Coordinating Board or through the RBA OSS system. Acquisitions must not harm the company, minority shareholders, or employees. If it is detrimental, they can sue the company. Acquisitions must also not create monopolies or unfair competition. If there are indications, the value of the company's assets and sales must be reported to the KPPU. Acquisitions must also comply with the Negative Investment List; otherwise, the company's license may be revoked.*

***Keywords:** Foreign Investment, Cross Border Acquisition, Indonesia.*

## PENDAHULUAN

Globalisasi keuangan adalah awal dari globalisasi, tren ini yang kemudian mengakibatkan terjadinya globalisasi ekonomi. Bahkan berimplikasi pada globalisasi hukum. Terkhusus pada aspek hukum ekonomi. Dengan adanya globalisasi, negara-negara semakin kehilangan batas-batasnya atau sering disebut sebagai *the ends of nation state*. Globalisasi berimplikasi pada liberalisasi perdagangan dan investasi yang dilakukan oleh negara-negara maju terhadap negara-negara berkembang.<sup>1</sup>

Globalisasi menuntut para pelaku usaha untuk lebih adaptif untuk menguasai pangsa pasar dengan melakukan langkah-langkah untuk terus memperbesar usahanya. Salah satu langkah tersebut menuntut para pelaku usaha harus merespon cepat globalisasi yang dampak pada liberalisasi perdagangan untuk berinvestasi pada negara lain khususnya berkembang.

Abdul Moin dalam bukunya menjabarkan mengenai salah satu strategi yang dapat digunakan adalah melalui penggabungan (*merger*) atau pengambilalihan (*akuisisi*) dengan perseroan di luar negeri yang memiliki pangsa pasar yang luas, karyawan yang berpengalaman, sistem administrasi dan operasional yang teruji, pasokan bahan baku dan fasilitas pendukung yang memadai, teknologi yang mutakhir, izin usaha, dan sebagainya. Dengan mengadopsi pendekatan ini, Perseroan dapat mencapai tujuan mereka dengan lebih cepat tanpa perlu memulai bisnis dari awal.<sup>2</sup>

Black's Law Dictionary mendefinisikan akuisisi sebagai "menjadi pemilik suatu properti tertentu; tindakan memperoleh atau membeli properti dalam bentuk apa pun." Dalam konteks hukum Perseroan, akuisisi sering digunakan untuk merujuk pada pengambilalihan Perseroan oleh Perseroan lain.

Akuisisi adalah aksi korporasi di mana terjadinya pengambilalihan saham dan/atau aset pada suatu Perseroan yang bertujuan untuk mengendalikan Perseroan tersebut. Jika ditelaah lebih mendalam akuisisi memiliki dua unsur diantaranya, pengambilalihan saham dan/atau aset; dan terjadinya perubahan pengendali.<sup>3</sup>

Akuisisi lintas batas negara atau dikenal sebagai Cross Border Acquisition (selanjutnya disebut CBA) merupakan salah satu jawaban untuk merespon perkembangan liberalisasi ekonomi untuk memperluas pangsa pasar.<sup>4</sup> CBA dan akuisisi secara umum dilatar belakangi oleh motif ekonomi yang samam diantaranya menambah sinergi, dan memperluas pasar.<sup>5</sup>

CBA merupakan pengambilalihan saham Perseroan oleh entitas asing, seperti individu atau Perseroan, yang beroperasi di luar negeri. Proses ini melibatkan pembelian saham Perseroan yang berada di Indonesia. Dalam konteks akuisisi lintas negara, BKPM memiliki peran yang signifikan. Pembelian saham Perseroan yang bukan PMA oleh pihak asing atau Perseroan PMA dapat mengubah status Perseroan target menjadi PMA.<sup>6</sup> Transaksi CBA dapat berbentuk *inbound transaction*, adalah apabila perseroan dalam negeri melakukan investasi diluar negeri. Selain itu *outbound transaction* yaitu perseroan luar negeri melakukan investasi di dalam negeri.

---

<sup>1</sup> Absori. (2003). *Globalisasi dan Pembangunan Hukum di Indonesia (Studi Pergulatan Otonomi Masyarakat dalam Pembaharuan dan Penegakan Hukum Sumber Daya Alam pada Era Global)*, Jurnal Ilmu Hukum UMS, 6(2).

<sup>2</sup> Abdul Moin. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonesia, p. 17

<sup>3</sup> Iksan Manningara, (2023). *Analisis Perubahan Pengendali dalam Kaitannya dengan Kewajiban Notifikasi Akuisisi*, Makassar: Universitas Hasanuddin, p.34

<sup>4</sup> Munir Fuady (2008). *Hukum Tentang Merger*, Bandung: PT Aditya Bakti. p.187

<sup>5</sup> Ibid, p.188

<sup>6</sup> David Kairupan (2013), *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, h.117.

Ditengah ketidakstabilan perekonomian global pasca pandemi covid 19, Indonesia masih menjadi pilihan yang menarik para investor untuk berinvestasi menanamkan modalnya, hal ini terkhusus kepada para investor asing. Hal ini dapat dilihat pada triwulan kedua tahun 2023 pertumbuhan perekonomina Indonesia sebanyak 5,17% (yoy), dimana meningkat 0.13% dari triwulan sebelumnya, hal ini merupakan akibat dari peningkatan investasi dan belanja dari pemerintah.

Investor asing akan menilai prospek ekonomi, kestabilan hukum, dan kondisi politik sebelum memulai investasi karena banyak hal yang memengaruhi iklim investasi. Indonesia memiliki banyak keunggulan ekonomi, seperti kekayaan sumber daya alamnya, pasar yang luas yang berpotensi untuk barang dan jasa, dan pasokan tenaga kerja yang melimpah. Sistem hukum Indonesia yang mendukung investasi, termasuk kebijakan dan regulasi yang dibuat oleh pemerintah dan otoritas terkait, sangat penting untuk kestabilan hukum.<sup>7</sup>

Perseroan yang bisa diambil alih bisa berasal dari sektor swasta, publik, atau langsung dimiliki oleh pemerintah.<sup>8</sup>, Setelah transaksi selesai, Perseroan akan diambil alih sepenuhnya. Terma hukum tertentu diciptakan sebagai hasil dari keterlibatan dua negara dalam proses ini. *Home country* adalah negara di mana Perseroan target berada, sementara *host country* adalah negara di mana Perseroan yang melakukan akuisisi berada.

Berdasarkan data World Investment Report<sup>9</sup> tahun 2000, Pada awal tahun 1990 hingga tahun 2005, aktivitas Cross Border M&A mengalami peningkatan yang signifikan. Namun, pada 2008, akibat krisis ekonomi global tahun 2007-2008 terjadi penurunan jumlah transaksi dan valuasi mereka. Meskipun demikian, berdasarkan prospektus World Investment Report 2009, aktivitas Cross Border M&A di beberapa wilayah cenderung meningkat pada tahun 2010, terutama di Asia. Krisis ekonomi tidak memiliki berdampak di kawasan ini, hal ini sejalan dengan pemulihan ekonomi global yang terjadi pada periode tersebut.

Dengan meningkatnya transaksi Cross Border M&A, Perseroan sering menghadapi tantangan karena perbedaan mendasar antara kedua Perseroan lintas batas. Salah satu perbedaan yang signifikan merupakan perbedaan budaya kedua negara Perseroan tersebut beroperasi, serta budaya dari negara yang diakuisisi. Aspek budaya ini harus ditangani dengan hati-hati, karena perbedaan budaya dapat mempengaruhi integrasi Perseroan dan kinerja karyawan. Salah satu permasalahan yang paling signifikan adalah masalah ketenagakerjaan di banyak negara berkembang, di mana sering terjadi karyawan merasa dirugikan dengan adanya transaksi Cross Border M&A. Salah satu contohnya adalah pembatasan dalam perekrutan dan pemecatan karyawan sesuai keinginan Perseroan. Oleh karena itu, Perseroan multinasional yang mengakuisisi Perseroan lokal di suatu negara harus memastikan bahwa kebijakan global mereka disesuaikan dengan kondisi dan regulasi lokal di negara tersebut. Mereka juga diharuskan untuk beradaptasi dengan budaya lokal dan menggabungkan pandangan global dengan implementasi lokal untuk mencapai kesuksesan yang optimal.<sup>10</sup>

---

<sup>7</sup> Priyambodo, Y. (2023). Efektivitas Pengendalian Negara (Host Country) Pada Batas Kepemilikan Bank Oleh Asing di Indonesia. *Jurnal Darma Agung*, 31(6), 80-86. doi:10.46930/ojsuda.v31i6.3834 81.

<sup>8</sup> Okalesa, (2014), Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perseroan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi Periode Tahun 2000- 2012, *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 6(3), doi.org/10.24014/jiq.v18i1.16753, p.91

<sup>9</sup> United Nations Conference on Trade and Development, World Investment Report (2000): *Crossborder Merger and Acquisitions and Development*, Switzerland: United Nations Publication. p.101.

<sup>10</sup> Norhamida, Hana, (2006), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penciptaan Kemakmuran dalam Merger dan Akuisisi, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. 2(2), doi.org/10.33830/jom.v2i2.810.2006., p. 126.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif adalah penelitian yang memandang hukum sebagai apa yang telah tercantum dalam peraturan perundang-undangan (law in book) yang merupakan acuan masyarakat dalam berperilaku.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Akuisisi

Secara yuridis, definisi akuisisi berdasarkan UUPT, “Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.”<sup>11</sup>. UU No. 40 Tahun 2007 sama sekali tidak menjabarkan lebih lanjut mengenai pengendali, hanya saja membahas perubahan pengendali sebagai unsur, “Pengambilalihan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah pengambilalihan saham yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap Perseroan tersebut.”<sup>12</sup>

Munir Fuady berpendapat bahwa Akuisisi perseroan merupakan tindakan untuk mengambil alih suatu perseroan oleh perseroan lainnya, yang umumnya dilakukan dengan membeli saham biasa dari perseroan lain.<sup>13</sup>

Rudhi Prasetya dalam bukunya mengklasifikasikan akuisisi dengan 2 macam yakni akuisisi yuridis dan ekonomis. Akuisisi secara hukum adalah pengambilalihan Perseroan dengan saham dari Perseroan yang bersangkutan. Alasan menggunakan kata yuridis adalah, dalam UUPT hanya diatur pengambilalihan saham. Akuisisi ekonomis adalah pengambilalihan Perseroan dengan aset dari Perseroan yang diambilalih. Hal ini seperti mesin, tanah, alat, termasuk hak kekayaan intelektual.<sup>14</sup> “ada satu hal yang harus diingat, menurut Pasal 125 ayat (3), yang dimaksud pengambilalihan oleh UUPT adalah suatu pengambilalihan yang akibat dari adanya pengambilalihan itu menjadikan pengendalian Perseroan berubah. Dengan kata lain dapat kita tafsirkan, demikian sekalipun terjadi pengambilalihan saham, namun manakala manajemen perseroan tetap seperti sedia kala tanpa terjadi perubahan/peralihan, maka pengambilalihan semacam ini tidak tergolong sebagai pengambilalihan menurut UUPT”.<sup>15</sup>

Dalam beberapa literatur ekonomi, Akuisisi adalah saat satu Perseroan membeli sebagian besar saham dari Perseroan lain, yang mengakibatkan Perseroan pembeli memperoleh kontrol atas Perseroan yang diakuisisi. Meskipun demikian, kedua Perseroan tersebut tetap beroperasi sebagai entitas hukum yang terpisah.<sup>16</sup> Akuisisi adalah transaksi di mana satu pihak, yang berperan sebagai pembeli, akhirnya memperoleh sebagian besar atau seluruh aset dari pihak lain yang diambil alih.<sup>17</sup>

Akuisisi terjadi ketika suatu Perseroan mengambil alih kepemilikan atau kontrol atas saham dan/atau aset suatu Perseroan oleh Perseroan lain.<sup>18</sup> Akuisisi merupakan

---

<sup>11</sup> UU No. 40 Tahun 2007, Pasal 1 angka 11.

<sup>12</sup> UU No. 40 Tahun 2007, Pasal 125 ayat (3)

<sup>13</sup> Munir Fuady (2008). *Hukum Tentang Merger*, Bandung: PT Aditya Bakti,., p.2

<sup>14</sup> Rudhi Prasetya, (2011), *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*, Jakarta: Sinar Grafika., p. 141

<sup>15</sup> Rudhi Prasetya, (2011), *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*, Jakarta: Sinar Grafika., p. 139

<sup>16</sup> Sudana, I, 2011, *Manajemen Keuangan Perseroan Teori dan Praktek*. Jakarta:Erlangga., p.12

<sup>17</sup> Alifah Erviyanti, 2021, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perseroan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perseroan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2015)*. Skripsi, STIE Malangucecwara. Malang. hlm. 20.

<sup>18</sup> Aji et. al. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perseroan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Praktek Perataan Laba : Studi Empiris Perseroan Manufaktur yang Terdapat di BEI*. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto:Universitas Jenderal Soedirman..

pengambilalihan (*takeover*) suatu perseroan dengan membeli saham atau aset perseroan tersebut dan Perseroan yang diambil alih tetap berdiri.<sup>19</sup> Dalam PSAK No. 22<sup>20</sup> mengatur Akuisisi dapat didefinisikan sebagai bentuk penggabungan usaha di mana satu Perseroan, yang berperan sebagai pengakuisisi, memperoleh kendali atas Perseroan yang diambil alih, mengakibatkan perpindahan kepemilikan dan kontrol atas Perseroan tersebut..<sup>21</sup> Akuisisi adalah ketika satu Perseroan mengambil alih kepemilikan dan kontrol manajemen dari Perseroan lain..<sup>22</sup>

Oleh sebab itu penulis menyimpulkan definisi akuisisi berdasarkan dari dua sudut pandang keilmuan diatas (hukum dan ekonomi). Akuisisi adalah aksi korporasi di mana terjadinya pengambilalihan saham dan/atau aset pada suatu Perseroan yang bertujuan untuk mengendalikan Perseroan tersebut. Jika ditelaah lebih mendalam akuisisi memiliki dua unsur diantaranya, pengambilalihan saham dan/atau aset; dan terjadinya perubahan pengendali.<sup>23</sup>

### **Cross Border Acquisition**

Secara linguistik, istilah CBA berasal dari tiga kata, yakni *Cross*, *Border*, dan *Acquisition*. Kata *Cross Border* dimaknai sebagai batas negara; lintas negara.<sup>24</sup> Jadi, makna CBA adalah pengambilalihan; akuisisi dengan lintas batas negara.

Hasil pembahasan pada Pacific Economic Cooperation Council (PECC 2002) mendefinisikan CBA sebagai transaksi aset dari dua negara yang berbeda. Lebih lanjut, CBA terdiri atas 2 bentuk. Pertama yaitu *Asset Acquisition* dimana pengakuisisi membeli atau mengambilalih sebagian atau seluruh aset dari perseroan target. Secara hukum kedua perseroan tersebut tetap eksis.<sup>25</sup>

Penulis menemukan definisi CBA dalam tulisan Nurhazrina. "*Cross border acquisition is defined as the transactions that involve at least two firms which belongs to two different economies, nations or home countries and transaction that span national borders. It is also obvious that cross broder acquisition is considered a vehicle of FDI due to the fact that Cross border Acquisition is involved in investements in foreign countries and instigated the transfer of control or ownership from local to foreign entities.*"<sup>26</sup>

Secara linguistic, istilah CBA berasal dari tiga kata, yakni *Cross Border*, dan *Acquisition*. Kata *Cross Border* dimaknai sebagai batas negara; lintas negara.<sup>27</sup>

CBA adalah akuisisi yang sering terjadi belakangan ini. Konteks CBA adalah

---

<sup>19</sup> Brealey, et, al. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perseroan*, Edisi Lima. Jilid Dua. Jakarta:Erlangga.

<sup>20</sup> PSAK Standar Akuntansi Keuangan (SAK) adalah Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dan Interpretasi Standar Akuntansi Keuangan (ISAK) yang diterbitkan oleh Dewan Standar Ikatan Akuntan Indonesia (DSAK IAI) dan Dewan Standar Syariah Ikatan Akuntan Indonesia (DSAS IAI) serta peraturan regulator pasar modal untuk entitas yang berada di bawah pengawasannya. Dilihat dalam <https://web.iaiglobal.or.id/SAK-IAI>, diakses pada 17 Mei 2024.

<sup>21</sup> Alifah Erviyanti, 2021, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perseroan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perseroan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2015)*. Skripsi, Malang:STIE Malangkucecwara. p. 20.

<sup>22</sup> Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma, 2017, *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

<sup>23</sup> Iksan Manningara, (2023). *Analisis Perubahan Pengendali dalam Kaitannya dengan Kewajiban Notifikasi Akuisisi*, Makassar: Universitas Hasanuddin, p.34

<sup>24</sup> Abdul Moin. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonesia, p. 16.

<sup>25</sup> Asia-Pacific Economic Cooperation (2002). *A Review of Cross Border Mergers and Acquisition in APEC*. p. 3.

<sup>26</sup> Nurhazrina Mat Rahim & Ruhani Ali, (2016), *Cross Border Mergers and Acquisitions: (CBMA): A Review On Top Six Asean Country CBMA Players*, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finanace*, Vol.112, p. 123-158.

<sup>27</sup> Moin, Abdul. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonesia, p. 16.

pengambilalihan perseroan dengan negara yang berbeda. Bagaimanapun akan terjadi antinomi yuridis, hal ini diakibatkan oleh perbedaan yurisdiksi kedua perseroan tersebut. Akan tetapi, biasanya perbedaan yurisdiksi tersebut dalam konteks CBA mengikuti yurisdiksi perseroan target, namun hal ini tidak mutlak berarti yurisdiksi asal pengakuisisi diabaikan. Hal ini dapat dilihat pada prinsipnya para pihak tersebut memiliki batas tertentu untuk mengatur klausula klausula yang diinginkan dalam perjanjian akuisisi. Oleh sebab itu, apabila ada kaidah hukum yang dikehendaki, biasanya diatur dalam klausula perjanjian akuisisi tersebut. Pada dasarnya, akuisisi baik nasional maupun multi-nasional (CBA) memiliki motif yang sama.<sup>28</sup>

Unsur- unsur CBA yaitu: <sup>29</sup>

- a) Transaksi yang setidaknya-tidaknya melibatkan dua entitas yang berbeda baik sistem ekonomi dan negara;
- b) Mencoba untuk memperluas pasar nasional dengan mengembangkan ekonomi di luar batas negara.
- c) Merupakan penanaman modal asing secara langsung;
- c) Sebagai *Foreign Direct Investment*;
- d) Akuisisi melibatkan investasi atau PMA.; dan
- e) Adanya transfer kontrol dari pihak dalam negeri ke pihak asing.

Aturan yang mengatur pelaksanaan akuisisi Perseroan, khususnya Perseroan asing yang mengakuisisi Perseroan di Indonesia melalui proses dan mekanisme Cross Border M&A, sangat dipengaruhi oleh berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). POJK No. 31/2015, No. 9/2018, No. 17/2020, dan No. 42/2020 memegang peranan penting dalam mengatur transaksi akuisisi Perseroan. Pasal 4 ayat (1) POJK No. 9/2020 menegaskan bahwa Perseroan terbuka diwajibkan memperoleh persetujuan dari pemegang saham secara independen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) jika:

1. Nilai transaksi afiliasi yang mencapai batas nilai tertentu wajib mendapatkan persetujuan RUPS.
2. Transaksi afiliasi yang dapat mengancam kelangsungan usaha Perseroan terbuka, dan/atau;
3. Melakukan transaksi afiliasi yang, menurut pertimbangan OJK, membutuhkan persetujuan dari pemegang saham independen.

Persetujuan tersebut dimaksudkan untuk melindungi pemegang saham independen karena mereka dapat menolak transaksi yang memiliki konflik kepentingan. Pasal 2 ayat (1) dan Pasal 6 Huruf K POJK No. 31/2015 mengharuskan Perseroan untuk melaporkan perubahan pengendalian atas tindakan langsung atau tidak langsung terhadap emiten tersebut kepada OJK dan mengumumkan kepada publik. Selanjutnya, Pasal 14 jo. Pasal 13 POJK No. 9/2018 mengamanatkan penawaran tender dimana pengendali wajib mengumumkan penawaran tersebut selama 30 hari melalui surat kabar nasional, memungkinkan pemegang saham untuk menjual saham kepada kustodian yang ditunjuk oleh pengendali.

### **Foreign Investment di Indonesia**

Investasi asing (*foreign investment*) adalah proses transfer aset, baik fisik maupun tidak fisik, dari satu negara ke negara lainnya dengan motivasi untuk digunakan di negara tersebut untuk menghasilkan kekayaan di bawah kendali sepenuhnya atau sebagian dari pemilik aset tersebut. Tidak dapat diragukan lagi bahwa investasi langsung asing termasuk transfer properti fisik seperti peralatan atau properti fisik yang dibeli atau dibangun, seperti perkebunan atau pabrik manufaktur. Investasi jenis ini mirip dengan investasi

---

<sup>28</sup> Munir Fuady (2008). *Hukum Tentang Merger*, Bandung: PT Aditya Bakti., p. 187.

<sup>29</sup> Neelam Rani & Surendra Singh Yadav (2016), *Merger and Acquisitions*, Singapore: Springer Nature. p. 4

portofolio. Sebagian besar, investasi portofolio digambarkan dengan pergerakan uang untuk membeli saham di Perseroan yang terbentuk atau beroperasi di negara lain. Investasi portofolio juga bisa mencakup instrumen keamanan lain melalui mana modal diperoleh untuk usaha. Salah satu hal yang membedakan investasi portofolio adalah bahwa manajemen dan kontrol Perseroan terpisah dari saham kepemilikan di dalamnya. Sifat investasi asing yang dilindungi juga ditentukan oleh ketentuan perjanjian investasi. Oleh karena itu, ada banyak definisi yang berbeda tergantung pada tujuan apa yang digunakan. Ditekankan bahwa pekerjaan ini tidak terbatas pada hukum perjanjian.<sup>30</sup>

Pada umumnya investasi asing terbagi atas dua jenis, diantaranya investasi langsung dan investasi tidak langsung, akan tetapi sejauh pembacaan penulis Sornarajah tidak menggunakan diksi investasi tidak langsung, melainkan *portofolio investment*. Hal ini disebabkan secara prinsip, investasi tidak langsung dan investasi portofolio memiliki kesamaan karena melalui instrumen pasar modal.

Investasi langsung (*foreign direct investment*) selanjutnya disebut FDI adalah investasi pada aset atau komponen produksi untuk memulai usaha. Investasi di sektor perkebunan, perikanan, pabrik, toko, dan usaha lainnya adalah contoh investasi langsung. Dalam pembicaraan sehari-hari, investasi semacam ini sering disebut sebagai investasi dalam aset riil, yang mudah dilihat dan dipahami. Investasi langsung ini memiliki efek berganda (*multiplier effect*) yang signifikan pada masyarakat secara keseluruhan. Dampaknya dapat dirasakan baik secara internal, melalui kontribusi bahan baku untuk usaha lain, maupun secara eksternal, melalui produksi barang dan jasa yang menjadi input bagi sektor lain..<sup>31</sup>

Sedangkan investasi tidak langsung adalah investasi pada aset finansial yang tidak langsung terlibat sebagai faktor produksi. Ini mencakup deposito, investasi dalam surat berharga seperti saham dan obligasi, CP (Commercial Paper), reksadana, dan sebagainya. Tujuan dari investasi semacam ini adalah untuk memperoleh manfaat di masa depan, yang sering kali dikenal sebagai bunga atau balas jasa investasi..<sup>32</sup>

Sornarajah menemukan distingsi antara investasi portofolio dan investasi langsung. Investor biasanya bertanggung jawab atas risiko yang terkait dengan investasi mereka dalam portofolio. Jika mereka mengalami kerugian, mereka tidak dapat mengajukan tuntutan terhadap bursa domestik atau lembaga yang dikelola oleh pemerintah. Begitu juga, mereka tidak memiliki dasar hukum untuk menyelesaikan masalah jika mereka mengalami kerugian akibat investasi dalam saham, obligasi, atau instrumen lain di luar negeri. Hukum kebiasaan internasional tidak memberikan perlindungan kepada investasi portofolio. Investor seharusnya menyadari risiko komersial yang dibawa oleh jenis investasi ini. Namun, prinsip perlindungan diplomatik dan tanggung jawab negara melindungi properti fisik investor asing dan aset lain yang diinvestasikan..<sup>33</sup>

Salah satu pendapat menyarankan bahwa investasi portofolio dan investasi langsung asing sebaiknya mendapat perlindungan yang sama dalam hukum internasional. Ini didasarkan pada asumsi bahwa kedua jenis investor tersebut mengambil risiko secara sukarela. Namun, dalam hukum internasional, hanya investasi langsung asing yang dilindungi secara khusus. Ini karena investor asing mengambil sumber daya dari negara asal mereka yang seharusnya digunakan untuk kemajuan ekonomi mereka. Investasi

---

<sup>30</sup> Sornarajah, M. (2021). *The International Law on Foreign Investment* (fifth edition). Cambridge: Cambridge University Press. p. 8.

<sup>31</sup> Noor, F, H., 2007, *Ekonomi Manajerial, Edisi Kesatu*, Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada, p.18

<sup>32</sup> Ibid, p.20

<sup>33</sup> Sornarajah, M. (2021). *The International Law on Foreign Investment* (fifth edition). Cambridge: Cambridge University Press. p. 9.

portofolio, di sisi lain, bisa dilakukan di berbagai bursa saham di dunia, sehingga sulit bagi negara tuan rumah untuk mengetahui siapa yang berinvestasi. Meskipun ada pandangan bahwa investasi portofolio seharusnya disertakan dalam perlindungan hukum, kepastiannya masih diragukan. Investasi portofolio mungkin perlu dimasukkan dalam definisi investasi asing dalam perjanjian untuk mendapatkan perlindungan.<sup>34</sup>

FDI memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan memperkuat sektor non-migas yang bersaing secara internasional. FDI tidak hanya melibatkan transfer kepemilikan dari domestik menjadi asing, tetapi juga mencakup mekanisme yang memungkinkan investor asing untuk memperoleh pengetahuan tentang manajemen dan kontrol Perseroan domestik, terutama dalam hal mekanisme tata kelola Perseroan. Ini memungkinkan transfer teknologi, praktik manajemen terbaik, dan pengetahuan pasar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing Perseroan lokal di pasar global.

Aliran FDI memberikan beberapa keuntungan, seperti diversifikasi risiko dengan melakukan investasi di berbagai sektor atau negara, integrasi pasar modal global yang memungkinkan adopsi praktik terbaik, serta mobilitas modal global yang membatasi kemampuan pemerintah dalam menciptakan kebijakan yang tidak tepat.<sup>35</sup> FDI memiliki dua jenis, yaitu inward dan outward. Inward foreign direct investment adalah investasi dari luar negeri ke dalam negeri, sementara outward foreign direct investment merupakan investasi dari dalam negeri ke negara lain. FDI dimulai ketika sebuah Perseroan dari suatu negara menanamkan modalnya dalam jangka panjang ke Perseroan di negara lain. Dengan demikian, Perseroan dari negara asal memiliki pengaruh terhadap Perseroan di negara tujuan investasi, baik secara sebagian maupun sepenuhnya.<sup>36</sup>

Negara-negara yang menerima investasi langsung asing mendapatkan banyak keuntungan, salah satunya adalah transfer teknologi, yang merupakan jenis input modal baru yang tidak dapat diperoleh melalui investasi keuangan atau perdagangan barang dan jasa. Selain itu, investasi asing dapat meningkatkan persaingan di pasar domestik. Negara penerima FDI juga menerima manfaat dalam bentuk pelatihan karyawan, yang dapat membantu pertumbuhan SDM di negara penerima. Selain itu, penerimaan pajak pendapatan juga didorong oleh keuntungan dari investasi asing.<sup>37</sup> Untuk melakukan FDI, Perseroan harus memenuhi tiga syarat: memiliki keunggulan kepemilikan yang membedakannya dari Perseroan lain; keputusan FDI harus lebih menguntungkan daripada menjual atau menyewakan; dan keputusan FDI harus memanfaatkan keunggulan tersebut bersama dengan setidaknya beberapa input yang telah dialokasikan di luar negeri. Secara ringkas, FDI diperlukan terutama di beberapa negara berkembang yang membutuhkan pembangunan infrastruktur yang memadai, akses ke bahan baku, komunikasi dan transportasi yang efektif, peningkatan keterampilan, dan biaya tenaga kerja yang berdampak pada ekonomi lokal. Di industri penerima, atau industri yang menerima

---

<sup>34</sup> Ibid, p.10

<sup>35</sup> Feldstein, Martin. (2000). Aspects of global economic intergration: Outlook for the future. *NBER Working Paper (National Bureau of Economic Research)*. Libk. 7899. Cambridge.

<sup>36</sup> I Gede Eko Putra Sri. (2015). Increasing trust in local government financial management and building integrity: efforts reform in Indonesia. *Public Policy and Administration Research* 5(3): 206– 213. <https://core.ac.uk/download/pdf/234669635.pdf>

<sup>37</sup> Razin, Assaf; Sadka, Efraim & Swagel, Phillip. (2002). The aging population and the size of the welfare state. *Journal of Political Economy* 110 (4) (abuztuak): 900– 918. <https://econpapers.repec.org/scripts/redisdir.pf?u=http%3A%2F%2Fdx.doi.org%2F10.1086%2F340780;h=repec:ucp:jpolec:v:110:y:2002:i:42.p.918>.

investasi, upah tenaga kerja biasanya dipengaruhi secara positif oleh FDI.<sup>38</sup>

FDI dapat mengambil bentuk penyertaan modal secara langsung, transfer teknologi, dan keterampilan manajerial langsung kepada Perseroan lokal. Selain itu, FDI juga dapat memberikan dampak tidak langsung melalui efek penyebaran pengetahuan (spillover effect) kepada Perseroan lokal.<sup>39</sup> Dalam konteks perkembangan FDI di Kawasan ASEAN, terdapat tiga motif yang mendasari kegiatan penanaman modal asing, yaitu motif strategis, motif perilaku, dan motif ekonomi. Motif strategis mencakup usaha untuk mengejar pasar baru, memperoleh pengetahuan tambahan, serta mencari stabilitas politik dan keamanan.<sup>40</sup>

#### **Aspek Hukum Investasi dalam *Cross Border Acquisition***

Berdasarkan perbedaan definisi investasi langsung dan tidak langsung, maka dapat disimpulkan bahwa CBA dapat diklasifikasikan sebagai Investasi Langsung (FDI). Oleh sebab itu pelaksanaan CBA memiliki kompleksitas regulasi tertentu terkhusus kepada perseroan asing yang ingin melakukan akuisisi terhadap perseroan di Indonesia maka wajib tunduk pada peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia. Dalam poin pembahasan ini, akan dibahas secara rigid mengenai aspek hukum investasi dalam CBA di Indonesia.

Mengenai investasi asing dalam hukum Indonesia, diatur dalam UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (selanjutnya disebut UUPM). Definisi investasi dalam negeri “Penanaman modal dalam negeri adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri.”<sup>41</sup> sedangkan investasi asing menurut UUPM adalah “Penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.”<sup>42</sup> Oleh sebab itu, berdasarkan UUPM, CBA dikualifikasikan sebagai PMA.

UUPM mewajibkan Perseroan yang diakuisisi wajib berbentuk perseroan terbatas (PT)<sup>43</sup> Kemudian, “Penanam modal dalam negeri dan asing yang melakukan penanaman modal dalam bentuk perseoran terbatas dilakukan dengan:

- a. mengambil bagian saham pada saat pendirian perseroan terbatas;
- b. membeli saham; dan
- c. melakukan cara lain sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.”<sup>44</sup>

Hak Penanam Modal diatur dalam UUPM untuk mendapatkan “kepastian hak, hukum, dan perlindungan; kemudian keterbukaan informasi tentang bidang usahanya; kemudian penanam modal berhak untuk dilayani; dan terakhir berbagai jenis fasilitas

---

<sup>38</sup> Yunas, Novy Setia. (2019). Implementasi konsep penta helix dalam pengembangan potensi desa melalui model lumbung ekonomi desa di provinsi jawa timur. *Matra Pembaharuan; Jurnal Inovasi Kebijakan* 3(1): 37–46. <https://doi.org/10.21787/mp.3.1.2019>. p.46

<sup>39</sup> Pettinger, Tejvan. (2019). Factors that affect foreign direct investment. *Economics : Help To Simplify Economics*. <https://www.economicshelp.org/blog/15736/economics/factors-that-affect-foreigndirect-investment-fdi/>.

<sup>40</sup> Yee, Rachel W.Y.; Yeung, Andy C.L. & Edwin Cheng, T. C. (2010). An empirical study of employee loyalty, service quality and firm performance in the service industry. *International Journal of Production Economics*, 124(1).

[https://www.academia.edu/26496047/An\\_empirical\\_study\\_of\\_employee\\_loyalty\\_service\\_quality\\_and\\_firm\\_performance\\_in\\_the\\_service\\_industry](https://www.academia.edu/26496047/An_empirical_study_of_employee_loyalty_service_quality_and_firm_performance_in_the_service_industry), p.109

<sup>41</sup> UU No. 25 Tahun 2007, Pasal 1 angka 2.

<sup>42</sup> UU No. 25 Tahun 2007, Pasal 1 angka 3.

<sup>43</sup> UU No. 25 Tahun 2007, Pasal 5 ayat (2)

<sup>44</sup> UU No. 25 Tahun 2007, Pasal 5 ayat (3)

kemudahan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.”<sup>45</sup> Selain itu, penanam modal memiliki kewajiban untuk menerapkan tata Kelola Perseroan yang baik (*good corporate governance*), kemudian melaksanakan tanggungjawab sosial (*corporate social responsibility*), melaporkan kegiatan penanaman modal dan melapor kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal; menghormati adat istiadat atau tradisi masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha; serta terakhir tunduk kepada semua ketentuan peraturan perundangundangan yang berlaku.<sup>46</sup>

Berdasarkan amanat UU No. 6 Tahun 2023 Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 Tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang (selanjutnya disebut UUCK) Perseroan PMA akibat CBA wajib melakukan registrasi izin usaha pada Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dan segenap regulasi dibawahnya. Pendaftaran izin usaha tersebut dilakukan melalui sistem OSS RBA. Perihal mekanisme pendaftaran lebih lanjut diatur dalam Perpres No. 10 Tahun 2021.

Kegiatan CBA, mendapatkan hak untuk serangkaian manfaat fasilitas diantaranya perpajakan dan perizinan. Pertama fasilitas perpajakan Fasilitas pajak ini diberikan kepada investor yang memperluas bisnisnya dan juga kepada investor yang menanam modal baru;<sup>47</sup>

1. Pajak penghasilan dapat dikurangi dari penghasilan bersih hingga batas tertentu sebagai insentif bagi jumlah investasi yang dilakukan dalam periode waktu yang ditentukan.
2. Bebas atau potongan bea masuk diberikan untuk impor barang modal, mesin, atau peralatan yang diperlukan dalam proses produksi dan belum diproduksi di dalam negeri;
3. Bebas atau pengurangan bea masuk diberikan untuk bahan baku atau bahan penolong yang digunakan dalam produksi untuk periode waktu dan syarat tertentu;
4. Pembebasan dan/atau penundaan Pajak Pertambahan Nilai diberikan untuk impor barang modal, mesin, atau peralatan yang digunakan dalam produksi dan belum diproduksi di dalam negeri untuk periode waktu tertentu.; dan
5. Pengurangan Pajak Bumi dan Bangunan diberikan untuk sektor usaha spesifik di wilayah, daerah, atau kawasan tertentu.

Selain fasilitas perpajakan, pelaku usaha mendapatkan fasilitas perizinan. Fasilitas tersebut diantaranya; Fasilitas Pelayanan Keimigrasian Karena masalah keimigrasian sering menjadi kendala bagi pihak asing, Undang-Undang Pasar Modal memberikan kemudahan dalam pelayanan dan/atau perijinan terkait keimigrasian. Selain itu, dalam Pasal 24 UUPM, pemerintah memberikan fasilitas perijinan impor dengan syarat bahwa barang yang diimpor bukan barang terlarang, tidak mengancam keselamatan, keamanan, kesehatan, moral bangsa, dan merupakan bagian dari relokasi pabrik dari luar negeri ke Indonesia serta merupakan bahan baku untuk kebutuhan produksi sendiri..<sup>48</sup>

Perseroan Penanaman Modal Asing (PMA) dapat terbentuk dengan kepemilikan saham yang diakuisisi melalui pendirian perseroan terbatas oleh pihak asing, baik itu oleh warga negara asing maupun badan hukum asing. Dalam proses pendirian tersebut, pihak asing memiliki hak dan kewajiban seperti yang diatur dalam ketentuan yang berlaku di Indonesia. atau dalam hal ini CBA wajib memperhatikan daftar bidang usaha tertutup dan

---

<sup>45</sup> UU No. 25 Tahun 2007, Pasal 14

<sup>46</sup> UU. No. 25 Tahun 2007, Pasal 15

<sup>47</sup> Lusiana (2012), *Usaha Penanaman Modal di Indonesia*, Jakarta: Rajawali Pers, p.29.

<sup>48</sup> Ibid., p.142.

terbuka dengan persyaratan di bidang penanaman modal.<sup>49</sup> Daftar Negatif Investasi (selanjutnya disebut DNI) awalnya diatur Perpres No. 44 Tahun 2016 yang kemudian diubah menjadi Bidang Usaha Penanaman Modal berdasarkan Perpres No. 10 Tahun 2021 sebagaimana telah diubah dengan Perpres No. 49 Tahun 2021 yang terdiri atas 3 (tiga) lampiran yaitu: Lampiran I (Daftar Bidang Usaha Prioritas, Lampiran II (alokasi dan kemitraan K-UMKM), dan Lampiran III (Bidang Usaha dengan Persyaratan).

Adapun Bidang Usaha Tertutup/dilarang untuk Penanaman Modal diatur dalam UUCK yang terdiri dari:

1. “Budi daya/industri narkoba;
2. Segala bentuk perjudian;
3. Penangkapan spesies ikan yang tercantum dalam *Appendix I* CITES;
4. Pengambilan/pemanfaatan koral dari alam;
5. Industri senjata kimia;
6. Industri bahan kimia perusak ozon.”

Pasca dilakukannya CBA, Proses perubahan status Perseroan Terbatas Tertutup menjadi Penanaman Modal Asing (PMA) dengan masuknya unsur asing memerlukan pengajuan izin prinsip penanaman modal asing kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), sesuai dengan Pasal 9 Peraturan Kepala BKPM Nomor 14 Tahun 2015. Ketika perseroan tersebut dianggap memulai usaha baru karena akuisisi lintas negara, proses perubahan status tidak langsung terjadi, melainkan memerlukan permohonan izin kepada BKPM seperti PT baru. Setelah entitas asing membeli Perseroan Terbatas Tertutup (PT PMDN), entitas tersebut dianggap memulai bisnis baru. Akibatnya, mereka harus mengajukan izin prinsip penanaman modal kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) untuk menjalankan kegiatan penanaman modal asing. Setelah izin prinsip penanaman modal diberikan oleh BKPM, status Perseroan Terbatas Tertutup (PT PMDN) berubah menjadi Perseroan Terbatas Tertutup (PT PMDN).

Selain itu, CBA dapat dibatalkan apabila melanggar batas-batas tertentu, diantaranya; CBA yang bertentangan dengan kepentingan perseroan dan hak pemegang saham minoritas (*minority shareholders*); CBA yang mengabaikan hak-hak para karyawan; serta CBA yang melanggar prinsip persaingan usaha yang tidak sehat.

## KESIMPULAN

Akuisisi lintas negara adalah proses pengambilalihan antara dua negara yang berbeda. Dampak hukum dari tindakan ini adalah perubahan status hukum sebuah perusahaan tertutup. Ketika unsur asing memasuki perusahaan tertutup domestik (PT PMDN), status perusahaan tertutup penanaman modal asing (PT PMA) akan berubah menjadi Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT PMA). Sebaliknya, perusahaan terbatas penanaman modal asing (PT PMDN) akan berubah menjadi PT PMDN setelah unsur asing dihilangkan dari PT PMDN. Proses perubahan status ini dilakukan dengan mengajukan permohonan izin prinsip perusahaan. Perusahaan dianggap memulai bisnis baru setelah melakukan akuisisi lintas negara, sehingga mereka harus meminta izin prinsip baru dari Badan Koordinasi Penanaman Modal. Akuisisi tidak boleh merugikan pihak-pihak terkait seperti perusahaan, pemegang saham minoritas, dan karyawan. Jika terjadi kerugian, mereka memiliki hak untuk menuntut perseroan terkait tindakan akuisisi tersebut. Tuntutan ini bisa mengakibatkan pembatalan akuisisi. Selain itu, selama proses akuisisi, harus dihindari praktik monopoli dan persaingan usaha yang tidak sehat. Tanda-

---

<sup>49</sup> Apridar, (2009), *Ekonomi Internasional*, Yogyakarta:Graha Ilmu., p. 6.

tanda praktik tersebut dapat terlihat dari nilai aset dan penjualan perusahaan. Jika nilainya melebihi batas yang ditetapkan, seseorang harus melapor kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Dalam akuisisi lintas negara, penting juga untuk memperhatikan Daftar Negatif Investasi (DNI). Pemerintah memiliki wewenang untuk mencabut izin perusahaan jika pelaksanaan akuisisi melanggar DNI.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Moin. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Absori. (2003). *Globalisasi dan Pembangunan Hukum di Indonesia (Studi Pergulatan Otonomi Masyarakat dalam Pembaharuan dan Penegakan Hukum Sumber Daya Alam pada Era Global)*, Jurnal Ilmu Hukum UMS.
- Aji et. al. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perseroan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Praktek Perataan Laba : Studi Empiris Perseroan Manufaktur yang Terdapat di BEI*. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto:Universitas Jenderal Soedirman.
- Alifah Erviyanti, 2021, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perseroan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perseroan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2015)*. Malang:STIE Malangkucecwara.
- Apridar, (2009), *Ekonomi Internasional*, Yogyakarta: Graha Ilmu
- Asia-Pacific Economic Cooperation (2002). *A Review of Cross Border Mergers and Acquisition in APEC*.
- Brealey, et, al. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perseroan*, Edisi Lima. Jilid Dua. Jakarta: Erlangga.
- David Kairupan (2013), *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing Di Indonesia*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Feldstein, Martin. (2000). *Aspects of global economic intergration: Outlook for the future*. NBER Working Paper (National Bureau of Economic Research). Libk. 7899. Cambridge.
- Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma, 2017, *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- <https://web.iaiglobal.or.id/SAK-IAI> , diakses pada 17 Mei 2024.
- I Gede Eko Putra Sri. (2015). *Increasing trust in local government financial management and building integrity: efforts reform in Indonesia*. *Public Policy and Administration Research* 5(3): 206– 213. <https://core.ac.uk/download/pdf/234669635.pdf>
- Iksan Manningara, (2023). *Analisis Perubahan Pengendali dalam Kaitannya dengan Kewajiban Notifikasi Akuisisi*, Makassar: Universitas Hasanuddin.
- Joendi Efendi dan Johnny Ibrahim, (2018), *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Jakarta:Prenada Media Group.
- Lusiana (2012), *Usaha Penanaman Modal di Indonesia*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Munir Fuady (2008). *Hukum Tentang Merger*, Bandung: PT Aditya Bakti.
- Neelam Rani & Surendra Singh Yadav (2016), *Merger and Acquistions*, Singapore: Springer Nature.
- Noor, F, H., 2007, *Ekonomi Manajerial*, Edisi Kesatu, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Norhamida, Hana, (2006), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penciptaan Kemakmuran dalam Merger dan Akuisisi*, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. 2(2), [doi.org/10.33830/jom.v2i2.810.2006](https://doi.org/10.33830/jom.v2i2.810.2006).
- Nurhazrina Mat Rahim & Ruhani Ali, (2016), *Cross Border Mergers and Acquisitions: (CBMA): A Review On Top Six Asean Country CBMA Players*, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finanace*, Vol. 112, 123-158.
- Okalesa, (2014), *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perseroan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi Periode Tahun 2000- 2012*, *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 6(3), [doi.org/10.24014/jiq.v18i1.16753](https://doi.org/10.24014/jiq.v18i1.16753).
- Pettinger, Tejvan. (2019). *Factors that affect foreign direct investment*. *Economics : Help To Simplify Economics*. <https://www.economicshelp.org/blog/15736/economics/factors-that->

- affect-foreigndirect-investment-fdi/
- Priyambodo, Y. (2023). Efektivitas Pengendalian Negara (Host Country) Pada Batas Kepemilikan Bank Oleh Asing di Indonesia. *Jurnal Darma Agung*, 31(6), 80-86. doi:10.46930/ojsuda.v3i6.3834 81.
- Razin, Assaf; Sadka, Efraim & Swagel, Phillip. (2002). The aging population and the size of the welfare state. *Journal of Political Economy*. 110(4). (abuztuak): <https://econpapers.repec.org/scripts/redir.pf?u=http%3A%2F%2Fdx.doi.org%2F10.1086%2F340780;h=repec:ucp:jpolec:v:110:y:2002:i:42>.
- Rudhi Prasetya, (2011), *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*, Jakarta: Sinar Grafika
- Sarwedi. (2002). Investasi asing langsung di indonesia dan faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 4(1): <https://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/15688>.
- Sornarajah. (2021). *The International Law On Foreign Investment (fifth edition)*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Sudana, I, 2011, *Manajemen Keuangan Perseroan Teori dan Praktek*. Jakarta:Erlangga
- Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.
- Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- United Nations Conference on Trade and Development, *World Investment Report (2000): Crossborder Merger and Acquisitions and Development*, Switzerland: United Nations Publication. p.101.
- Yee, Rachel W.Y.; Yeung, Andy C.L. & Edwin Cheng, T. C. (2010). An empirical study of employee loyalty, service quality and firm performance in the service industry. *International Journal of Production Economics*, 124(1). [https://www.academia.edu/26496047/An\\_empirical\\_study\\_of\\_employee\\_loyalty\\_service\\_quality\\_and\\_firm\\_performance\\_in\\_the\\_service\\_industry](https://www.academia.edu/26496047/An_empirical_study_of_employee_loyalty_service_quality_and_firm_performance_in_the_service_industry), p.109
- Yunas, Novy Setia. (2019). Implementasi konsep penta helix dalam pengembangan potensi desa melalui model lumbung ekonomi desa di provinsi jawa timur. *Matra Pembaharuan; Jurnal Inovasi Kebijakan* 3(1): 37–46. <https://doi.org/10.21787/mp.3.1.2019>.