

## PERSYARATAN MODAL MINIMUM PT PMA: ANALISIS HUKUM DAN TINJAUAN KASUS

Luh Putu Yeyen Karista Putri<sup>a</sup>

<sup>a</sup> *Fakultas Hukum Universitas Pendidikan Nasional, Email: yeyenkarista@undiknas.ac.id*

Naskah diterima: 07 Agustus; revisi: 30 Oktober; disetujui: 30 November 2022

DOI: 10.28946/rpt.v1i12.2093

### Abstrak

Persyaratan modal minimum bagi PT PMA menghambat investasi asing dan berdampak negatif bagi daya saing Indonesia. Disisi lain, persyaratan ini diperlukan untuk melindungi kepentingan nasional. Metode penelitian hukum normatif digunakan untuk menganalisis kesesuaian antara persyaratan tersebut dengan kewajiban berdasarkan perjanjian investasi internasional. Persyaratan tersebut bertentangan dengan *national treatment*, tetapi tidak semua perjanjian investasi internasional yang melibatkan Indonesia memuat klausula tersebut. Beberapa perjanjian mengatur pengecualian dimana negara dapat memberikan perlakuan berbeda terhadap investor asing atas dasar perlindungan kepentingan publik. Indonesia menjustifikasi persyaratan tersebut untuk mencegah investor asing menguasai sektor vital, melindungi UMKM dari persaingan tidak seimbang, dan melindungi kepentingan kreditor. Akan tetapi, lemahnya pengawasan menyebabkan maraknya penggunaan *perjanjian nominee* untuk menyalahi persyaratan ini. Besaran modal minimum yang ditetapkan tidak proporsional karena diberlakukan untuk semua bidang usaha tanpa mempertimbangkan karakteristiknya. Persyaratan ini memberatkan karena investor wajib memenuhi nilai investasi minimum Rp. 10 Miliar diluar tanah dan bangunan. Pengawasan melibatkan notaris dan sistem yang terintegrasi akan mendorong kepatuhan terhadap persyaratan ini. Pemerintah juga dapat melindungi kepentingan nasional dengan memberdayakan UMKM dan menggunakan kriteria yang lebih relevan seperti mewajibkan investor asing menggunakan teknologi ramah lingkungan atau berkontribusi secara sosial.

**Kata Kunci:** *Hukum Investasi Indonesia; Penanaman Modal Asing; Persyaratan Modal Minimum*

### Abstract

*The minimum capital requirement for FDI inhibits foreign investment and adversely affects Indonesia's competitiveness. However, this requirement is necessary to protect the national interest. The normative legal research method is employed to analyze the conformity between this requirement with obligations under international investment agreements (IIAs). This requirement is contrary to national treatment, however, not all IIAs involving Indonesia provide such clauses. Some IIAs provide exceptions where a state can give different treatment to foreign investors for the sake of public interest. Indonesia justifies this requirement to prevent foreign investors from controlling vital sectors, protect MSMEs from unfair competition, and protect the interests of creditors. However, weak supervision has led to the widespread use of nominee agreements to circumvent this requirement. The minimum amount of capital is disproportionate because it is applied to all business fields without considering their characteristics. This requirement is burdensome because investors are required to meet a minimum investment of Rp. 10 billion excluding land and buildings. Supervision involving notaries and integrated systems will encourage compliance. The government can also protect national interests by empowering MSMEs and using more relevant criteria such as requiring foreign investors to use environmentally friendly technology or contribute socially.*

**Keywords:** *Indonesian Investment Law; Foreign Direct Investment (FDI); Minimum Capital Requirements*

## LATAR BELAKANG

Investasi merupakan aspek penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi suatu negara.<sup>1</sup> Oleh karena itu, pemerintah Indonesia berupaya menciptakan iklim investasi yang kondusif untuk menarik investor asing. Investasi asing sangat diperlukan bagi Indonesia sebagai modal untuk mengeksplorasi sumber daya alam dan potensi ekonomi yang masih belum optimal. Investasi juga diharapkan dapat menciptakan lapangan pekerjaan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.<sup>2</sup> Untuk mendukung iklim investasi, pemerintah Indonesia melakukan reformasi perizinan berusaha sejak tahun 2018 dan puncaknya dengan diundangkannya UU Cipta Kerja.<sup>3</sup> Akan tetapi masih terdapat satu persyaratan yang justru berpotensi menghambat investasi asing.

Investor asing yang melakukan penanaman modal secara langsung (*foreign direct investment/ FDI*) di Indonesia wajib berbentuk Perseroan Terbatas (PT PMA) sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 5 (2) UU PT.<sup>4</sup> Meskipun pendiri perseroan diberikan kebebasan untuk menentukan besaran modal dasar perseroan tapi terdapat syarat khusus bagi PT PMA sebagaimana diatur dalam Pasal 32 (2) UUPT yang telah diubah UU Cipta Kerja. Berdasarkan Pasal 189 (2) PP 5/2021, total investasi minimum untuk PT PMA adalah Rp. 10 Miliar di luar tanah dan bangunan per bidang usaha per lokasi.<sup>5</sup> Konsekuensinya, investor asing wajib meningkatkan jumlah investasi sesuai dengan jumlah bidang atau lokasi usaha yang dipilih. Adapun 25% dari modal dasar tersebut harus ditempatkan dan disetor penuh sebagaimana diatur dalam Pasal 33 (1) UUPT.

Pada prakteknya, persyaratan ini menyebabkan beberapa investor asing tidak bisa berinvestasi di Indonesia. Dengan kata lain, hanya investor asing dengan modal sangat besar yang bisa berinvestasi di Indonesia. Akibatnya, beberapa investor asing memilih untuk berinvestasi di negara lain sehingga berdampak negatif bagi daya saing Indonesia ditengah dunia yang kompetitif. Opsi lain bagi investor asing yakni berinvestasi di Indonesia menggunakan *nominee*. Meskipun *nominee* atau perjanjian pinjam nama secara tegas dilarang, tapi dalam prakteknya banyak kecurangan yang dilakukan karena lemahnya pengawasan.<sup>6</sup> Triwis (2016) dan Indriani (2017) dalam penelitiannya memberikan analisis hukum terhadap praktik *nominee* dalam PT PMA akan tetapi kedua penelitian tersebut tidak membahas mengenai penyebab maraknya praktik penggunaan *nominee*.<sup>7</sup> Akar masalah dari praktik *nominee* tersebut adalah persyaratan yang menghambat investor asing untuk berinvestasi. Beberapa penelitian seperti Yuniarti dan Zaidun (2019) serta Taduri (2021)

---

<sup>1</sup> Ervina Rahmadila, Halim Trirejeki, and Ibnu Muhsin, "Determination of Foreign Direct Investment in Indonesia Development: Case Study Indonesia and Malaysia," *Management and Economics Journal (MEC-J)* 5, no. 3 (December 31, 2021): 248.

<sup>2</sup> Januari Nasya Ayu Taduri, "The Legal Certainty and Protection of Foreign Investment Againsts Investment Practices in Indonesia," *Lex Scientia Law Review* 5, no. 1 (2021): 120.

<sup>3</sup> Republik Indonesia, *Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja*, 2020.

<sup>4</sup> Republik Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, 2007.

<sup>5</sup> Republik Indonesia, *Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2021 Tentang Penyelenggaraan Perizinan Berusaha Berbasis Risiko*, 2021.

<sup>6</sup> Iin Indriani, "Perkembangan Hukum Perseroan Terbatas Dan Praktik Penggunaan Nominee Oleh Investor Asing," in *Seminar Ilmiah Nasiona: Membangun Paradigma Kehidupan Melalui Multidisiplin Ilmu*, 2017, 252.

<sup>7</sup> Ibid., 253; Sigit Teteki Triwis, "Analisis Kekuatan Perjanjian Nominee Saham Dalam Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT. PMA)," *Acta Comitatus* 1, no. 15 (2016): 24.

membahas mengenai kebijakan Indonesia terhadap investor asing.<sup>8</sup> Sari (2020) membahas secara mendetail mengenai syarat pendirian PT PMA.<sup>9</sup> Kendati demikian, belum ada penelitian yang membahas secara khusus mengenai persyaratan modal minimum Rp. 10 Miliar bagi PT PMA pasca diundangkannya UU Cipta Kerja.

Tulisan ini akan memberikan jawaban terhadap pertanyaan perlukah persyaratan modal minimum bagi PT PMA. Bagian pertama akan membahas kesesuaian persyaratan tersebut dengan kewajiban Indonesia berdasarkan perjanjian investasi internasional dan kepentingan nasional. Bagian kedua akan membahas pengawasan dan dampak negatif persyaratan tersebut. Pada bagian terakhir akan dipaparkan kesimpulan perlu atau tidaknya persyaratan modal minimal serta saran yang berguna bagi pembuat kebijakan dan pihak-pihak terkait seperti Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dan notaris.

## METODE

Penelitian ini tergolong penelitian hukum normatif yang bertujuan untuk menganalisis kesesuaian antara persyaratan modal minimal dengan perjanjian investasi internasional dan peraturan perundang-undangan di Indonesia.<sup>10</sup> Penelitian ini juga bertujuan untuk mengkaji efektivitas dari persyaratan modal minimum bagi PT PMA dengan memaparkan kelemahan dalam pengawasan dan dampak negatif yang ditimbulkannya.<sup>11</sup> Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari peraturan perundang-undangan (UU Cipta Kerja, UU PT, UU Penanaman Modal dan PP 5/2021), perjanjian investasi internasional (BITs dan TIPs yang melibatkan Indonesia) serta beberapa putusan pengadilan mengenai kasus terkait *nominee* dalam PT PMA. Penelitian ini juga digunakan bahan hukum sekunder seperti buku dan jurnal yang diperoleh menggunakan teknik kepustakaan.<sup>12</sup> Analisis disajikan dalam bentuk deskriptif kualitatif untuk memberikan kesimpulan terhadap pertanyaan perlukah dan efektifkah persyaratan modal minimum bagi PT PMA.

## ANALISIS DAN DISKUSI

### *National Treatment vs. Kepentingan Nasional*

Salah satu upaya Indonesia untuk menarik investor asing yaitu dengan membuat perjanjian internasional dengan negara lain mengenai perlindungan dan promosi investasi. Perjanjian investasi yang hanya melibatkan dua negara disebut *Bilateral Investment Treaties* (BITs). Sedangkan *Treaty with Investment Provision* (TIPs) adalah perjanjian internasional yang biasanya mengatur tentang perdagangan, melibatkan dua negara atau lebih dan memuat ketentuan atau bab khusus tentang investasi. Ruang lingkup perlindungan yang terdapat dalam BITs atau TIPs berbeda-beda tergantung dari kesepakatan negara yang membuatnya.

Pada umumnya, BITs atau TIPs memuat perlindungan bagi investor asing terhadap nasionalisasi (*expropriation*), tindakan semena-mena (*arbitrary measures*) dan perlakuan diskriminatif (*discriminatory treatment*) oleh otoritas negara tempat investasi dilakukan (*host*

---

<sup>8</sup> Muchammad Zaidun and Yuniarti Yuniarti, "The Foreign Direct Investment Policy Which Reflects the Proportional Protection," *Yuridika* 34, no. 2 (2019): 133; Ayu Taduri, "The Legal Certainty and Protection of Foreign Investment Againsts Investment Practices in Indonesia," 409.

<sup>9</sup> Indah Sari, "Syarat-Syarat Penanaman Modal Asing (PMA) Di Indonesia Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal," *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara* 10, no. 2 (2020): 61–62.

<sup>10</sup> Bachtiar, *Metode Penelitian Hukum* (Banten: Unpam Press, 2018), 73.

<sup>11</sup> Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum* (Sinar Grafika, 2021), 31.

<sup>12</sup> Bachtiar, *Metode Penelitian Hukum*, 60.

State).<sup>13</sup> Ada dua tipe perlindungan terhadap perilaku diskriminatif bagi investor asing, yaitu *Most Favored Nation* (MFN) dan *national treatment*. Ketentuan MFN mewajibkan negara (*host State*) untuk memberikan perlakuan yang tidak lebih merugikan (*no less favorable*) bagi investor dari suatu negara dibandingkan investor dari negara lain sedangkan *national treatment* melindungi investor asing dari perlakuan diskriminatif dibanding investor dalam negeri atau domestik.

*National treatment* merupakan konsep yang diadopsi dari hukum perdagangan internasional.<sup>14</sup> Dalam konteks perdagangan barang (*General Agreement on Tariff and Trade/ GATT*), terdapat larangan untuk menerapkan pajak internal atau peraturan yang lebih merugikan dibanding dengan yang diterapkan terhadap produk domestik serupa.<sup>15</sup> Ketentuan ini dibuat untuk mencegah proteksionisme dan menciptakan kesetaraan dalam pasar yang kompetitif.<sup>16</sup> Sedangkan dalam konteks investasi, ruang lingkup *national treatment* lebih luas karena mencakup perdagangan internasional barang, jasa, teknologi, dan aktivitas ekonomi lainnya.<sup>17</sup> Beberapa negara berkembang membatasi ruang lingkup perlindungan *national treatment*.<sup>18</sup> Kesenjangan finansial dan teknologi antara investor asing (*multinational enterprise*) dengan pengusaha domestik merupakan alasan utama bagi pemerintah negara berkembang untuk memberikan perlakuan istimewa kepada pengusaha domestik dibanding investor asing.<sup>19</sup> Berdasarkan Pasal 6 (1) UU Penanaman Modal, pemerintah Indonesia secara eksplisit mengatur mengenai *Most Favored Nation* (MFN) *treatment*. Ketentuan ini tidak berlaku apabila terdapat perjanjian internasional khusus yang memberikan perlakuan istimewa bagi investor dari negara tertentu sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 6 (2) UU Penanaman Modal. Di sisi lain, UU Penanaman Modal tidak mengatur mengenai *national treatment* karena adanya kebijakan pemerintah Indonesia yang lebih memihak, melindungi dan memberdayakan Usaha Kecil Mikro dan Menengah (UMKM).<sup>20</sup>

Hingga pertengahan 2022, Indonesia telah terlibat dalam 74 BITs. Kendati demikian, hanya 27 BITs yang masih berlaku. Indonesia juga terlibat dalam 22 TIPs dimana 18 diantaranya masih berlaku.<sup>21</sup> Adapun muatan dari BITs atau TIPs yang melibatkan Indonesia berbeda-beda. Kebanyakan perjanjian tersebut ditandatangani sebelum adanya model atau formulasi standar BITs generasi baru.<sup>22</sup> Meskipun ada beberapa BITs atau TIPS yang dibuat

---

<sup>13</sup> David Price, "Indonesia's Bold Strategy on Bilateral Investment Treaties: Seeking an Equitable Climate for Investment?," *Asian Journal of International Law* 7, no. 1 (January 1, 2017): 126; Adinda G Balqis Tegarmas, "Perlindungan Kepentingan Nasional Melalui Klausula Dalam Bilateral Investment Treaty," *Jurist-Diction* 2, no. 6 (2019): 1916.

<sup>14</sup> Balqis Tegarmas, "Perlindungan Kepentingan Nasional Melalui Klausula Dalam Bilateral Investment Treaty," 1921.

<sup>15</sup> Peter Van den Bossche and Werner Zdouc, *The Law and Policy of the World Trade Organization; Text, Cases and Materials*, Fourth. (Cambridge: Cambridge University Press, 2017), 344.

<sup>16</sup> Appellate Body of the World Trade Organization, *Korea-Taxes on Alcoholic Beverages*, 120 (1999).

<sup>17</sup> United Nations Conference on Trade and Development, *National Treatment: UNCTAD Series on Issue in International Investment Agreements* (United Nations, 1999), 9.

<sup>18</sup> Jeswald W Salacuse, "BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries," *International Lawyer* 24 (1999): 668, <https://scholar.smu.edu/til/vol24/iss3/7http://digitalrepository.smu.edu>.

<sup>19</sup> Balqis Tegarmas, "Perlindungan Kepentingan Nasional Melalui Klausula Dalam Bilateral Investment Treaty," 1922.

<sup>20</sup> Nur Gemilang Mahardhika, "An Epilogue To Bilateral Investment Treaties Regime And The Fate Of Foreign Investments Protection In Indonesia," *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 29, no. 1 (January 1, 2022): 105.

<sup>21</sup> UNCTAD Investment Policy Hub, "International Investment Agreements Navigator."

<sup>22</sup> Price, "Indonesia's Bold Strategy on Bilateral Investment Treaties: Seeking an Equitable Climate for Investment?," 142.

menggunakan model baru, tapi secara garis besar ketentuan perlindungan terhadap investor tetap sama.<sup>23</sup> Bahkan Mahardika (2022) menganalisa bahwa beberapa BITs yang melibatkan Indonesia memiliki muatan yang sama persis.<sup>24</sup>

Kebijakan Indonesia untuk tidak memperpanjang sejumlah perjanjian investasi internasional (*mass-termination*) tidak membuat Indonesia secara otomatis terbebas dari kewajiban untuk memberikan perlindungan *national treatment*.<sup>25</sup> Indonesia masih terikat dengan beberapa perjanjian yang mengatur mengenai *national treatment*. Beberapa diantaranya seperti Pasal 3 (1) Indonesia-Denmark BITs; Pasal 3 (1) Indonesia-Finland BITs; dan Pasal 7 (4) Indonesia-Korea *Comprehensive Economic Partnership Agreement* (CEPA). Selain itu, beberapa perjanjian juga memiliki *sunset clause* sehingga negara tetap berkewajiban memberikan perlindungan meskipun perjanjian sudah berakhir.<sup>26</sup> Salah satu contohnya yaitu Pasal 14 (3) Indonesia-Germany BITs yang mengatur bahwa perlindungan terhadap investor asing masih tetap berlaku hingga 20 tahun sejak perjanjian berakhir. Beberapa BITs lain memuat *sunset clause* yang berlaku 10 tahun atau 15 tahun sejak diakhirinya perjanjian. Perjanjian yang memuat *sunset clause* yang berlaku 10 tahun antara lain: Pasal 12 (4) Indonesia-Singapore BITs dan Pasal 15 (4) Indonesia-Denmark BITs. Sedangkan perjanjian yang memuat *sunset clause* yang berlaku 15 tahun yaitu Pasal 16 (4) Indonesia-Finlandia BITs.

Untuk dapat menjawab pertanyaan apakah persyaratan modal minimum Rp. 10 Miliar bagi PT PMA melanggar kewajiban internasional, harus dilakukan analisis terhadap masing-masing ketentuan dalam perjanjian investasi internasional. Apabila dalam perjanjian investasi internasional tidak terdapat kewajiban *national treatment*, maka persyaratan modal minimum bagi PT PMA tidak melanggar kewajiban internasional. Perjanjian investasi internasional yang tidak mengatur mengenai *national treatment* seperti Indonesia-Iran BITs dan Indonesia-Qatar BITs. Apabila perjanjian investasi internasional mengatur tentang *national treatment*, maka harus dilakukan dua tahap analisis. Analisis tahap pertama yaitu menentukan ruang lingkup perlindungan *national treatment* dan tahap kedua yaitu menentukan apakah terdapat pengecualian (*exception*) yang berlaku.

Perlindungan *national treatment* biasanya berlaku setelah bisnis didirikan (*post-entry*) akan tetapi ada juga perjanjian yang memuat ketentuan *pre-entry* sekaligus *post entry national treatment*.<sup>27</sup> Berdasarkan formulasi pasal-pasal dalam BITs atau TIPs yang melibatkan Indonesia, dapat dikelompokkan tiga kategori ruang lingkup *national treatment*. *Pertama*, pasal yang tidak secara eksplisit menjabarkan ruang lingkup dari perlindungan *national treatment*. Contohnya yaitu Pasal 3 (1) Indonesia-Germany BIT dan Pasal 3 (2) Indonesia-Rusia BIT yang hanya memuat kewajiban *national treatment* tanpa menjabarkan batasan ruang lingkungannya. *Kedua*, pasal yang membatasi kewajiban *national treatment* hanya pada tahap *post-entry*. Misalnya Pasal 4 (1) Indonesia-Singapore BIT dan Pasal 3 (3) Indonesia-Saudi Arabia BIT yang menyatakan secara eksplisit perlindungan *national treatment* hanya berlaku pada tahap *post-entry* (setelah investasi masuk dan didirikan) meliputi manajemen,

---

<sup>23</sup> Gemilang Mahardhika, "An Epilogue To Bilateral Investment Treaties Regime And The Fate Of Foreign Investments Protection In Indonesia," 110.

<sup>24</sup> Ibid., 102.

<sup>25</sup> Ibid., 96-97.

<sup>26</sup> Price, "Indonesia's Bold Strategy on Bilateral Investment Treaties: Seeking an Equitable Climate for Investment?," 141.

<sup>27</sup> Rudolf Dolzer and Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, Second. (Oxford: Oxford University Press, 2012), 226.

pelaksanaan, operasi dan penjualan atau pengalihan investasi. Sedangkan Pasal 3 (1) Indonesia-Denmark BIT dan Indonesia-Finlandia BIT secara tegas menyatakan *national treatment* diberikan setelah investasi masuk (*once admitted*). Ketiga, pasal yang memuat kewajiban *pre-entry* dan *post-entry*. Contohnya yaitu Pasal 7.4 Indonesia-Korea CEPA dan Pasal 14.4 Indonesia-Australia CEPA yang berlaku bukan hanya pada tahap *post-entry* tapi juga pada tahap *pre-entry* yang meliputi proses pendirian dan akuisisi. Modal minimum merupakan salah satu persyaratan pendirian perusahaan (*establishment*) yang merupakan bagian dari tahap *pre-entry*. Apabila perjanjian investasi internasional hanya mengatur *national treatment* pada tahap *post-entry* (kategori kedua), maka persyaratan modal minimum PT PMA di Indonesia tidak melanggar kewajiban internasional. Jika perjanjian investasi internasional tergolong kategori pertama atau ketiga, maka harus dilakukan analisis tahap kedua yaitu menentukan pengecualian dari ketentuan *national treatment*.

Berdasarkan UNCTAD Report, terdapat beberapa pengecualian yang umumnya ditemukan dalam perjanjian investasi internasional. Pertama, pengecualian umum yang berlaku untuk semua ketentuan secara keseluruhan dalam perjanjian, bukan hanya pengecualian terhadap *national treatment*. Biasanya ketentuan ini dibuat dalam pasal khusus.<sup>28</sup> Contohnya Pasal 39 Indonesia-Singapore BIT yang mengatur pengecualian dari kewajiban (termasuk *national treatment*) demi melindungi moralitas, kesehatan, dan ketertiban umum. Kedua, pengecualian terhadap kewajiban *national treatment* dalam aspek tertentu misalnya, perpajakan atau hak kekayaan intelektual.<sup>29</sup> Contohnya Pasal 3 (5) Indonesia-Saudi Arabia BIT dan Pasal 7.2.4.c Indonesia-Korea CEPA yang mengatur pengecualian terhadap kewajiban *national treatment* dalam hal perpajakan. Ketiga, pengecualian terhadap *national treatment* pada sektor tertentu.<sup>30</sup> Contohnya Annex 1 Indonesia-Singapore BIT yang memuat pengecualian terhadap *national treatment* untuk sektor pelayanan kesehatan publik, penyediaan air, pengelolaan limbah cair, dan *real estate*. Keempat, pengecualian berdasarkan pertimbangan kepentingan negara berkembang. Contohnya Protokol 2 Indonesia-Swiss BIT yang mengatur pengecualian terhadap *national treatment* demi kepentingan pembangunan ekonomi nasional Indonesia.<sup>31</sup> Pengecualian kategori kedua tidak relevan karena tidak ada satupun perjanjian investasi internasional yang melibatkan Indonesia yang mengatur pengecualian dari subjek khusus berupa persyaratan modal minimum. Pengecualian kategori ketiga juga tidak relevan karena persyaratan modal minimum untuk PT PMA berlaku bagi semua investor asing tanpa memandang sektor. Jika perjanjian investasi internasional tidak mengatur sama sekali mengenai pengecualian, maka Indonesia dapat dikatakan telah melanggar kewajiban *national treatment*. Persyaratan modal Rp. 10 M per bidang usaha per lokasi hanya diberlakukan kepada investor asing, sedangkan bagi investor dalam negeri tidak ada ketentuan modal minimum dalam pembentukan PT. Perbedaan perlakuan ini sangat membebani investor asing apalagi syarat modal minimum tersebut tidak termasuk nilai tanah dan bangunan.

Jika perjanjian investasi internasional mengatur pengecualian kategori pertama dan keempat, maka perlu dianalisis lebih lanjut apakah persyaratan modal minimum diberlakukan

---

<sup>28</sup> United Nations Conference on Trade and Development, *National Treatment: UNCTAD Series on Issue in International Investment Agreements*, 44.

<sup>29</sup> *Ibid.*, 45.

<sup>30</sup> *Ibid.*, 46; Salacuse, "BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries," 668.

<sup>31</sup> United Nations Conference on Trade and Development, *National Treatment: UNCTAD Series on Issue in International Investment Agreements*, 49.

berdasarkan tujuan yang sah (*legitimate purpose*), yaitu untuk mempertahankan ketertiban umum atau mendukung pembangunan ekonomi nasional. Apabila tidak dibatasi, *national treatment* dikhawatirkan justru akan mematikan daya saing pengusaha lokal karena adanya ketimpangan dalam hal finansial, sumber daya manusia, dan teknologi dengan perusahaan asing besar (*transnational corporation/ TNC*).<sup>32</sup> Dengan kata lain Indonesia menerapkan persyaratan modal minimum bagi PT PMA untuk memfilter agar investor yang masuk benar-benar memiliki komitmen investasi skala besar, jangka panjang dan menyerap banyak tenaga kerja.<sup>33</sup> Persyaratan modal minimal Rp. 10 miliar bagi PT PMA per bidang usaha per lokasi, akan mencegah investasi asing skala kecil masuk ke Indonesia sehingga dapat melindungi usaha-usaha domestik dari persaingan.

Disatu sisi, persyaratan ini dianggap bertentangan dengan tujuan UU Cipta Kerja yakni menciptakan iklim investasi kondusif. Disisi lain, persyaratan ini memiliki peran penting untuk menjaga kendali negara terhadap sektor ekonomi penting dan perlindungan terhadap UMKM yang rentan terhadap persaingan. Jika ditinjau berdasarkan perspektif historis, negara-negara maju ketika masih menjadi negara penerima investasi asing (*capital-importing countries*) juga menerapkan kebijakan tertentu untuk memastikan agar investor asing tidak menguasai sektor ekonomi vital dalam negeri.<sup>34</sup> Apabila sektor ekonomi vital suatu negara dikuasai oleh investor asing maka negara akan menjadi sangat tergantung dan kehilangan kendali terhadap sumber dayanya. China membuktikan bahwa meskipun terkesan protektif, kebijakan untuk melindungi kepentingan nasional bukan merupakan penghalang utama bagi investor asing untuk berinvestasi.<sup>35</sup> Oleh karena itu, negara harus menyesuaikan kebijakan terhadap investasi asing dengan status perkembangan dan industri dalam negerinya.<sup>36</sup> *National treatment* hanya akan memberikan manfaat yang lebih besar daripada efek negatif yang ditimbulkannya jika industri dalam negeri telah mencapai level tertentu untuk bisa bersaing dengan kompetitor besar.<sup>37</sup>

Selain untuk melindungi UMKM dari persaingan, persyaratan tersebut juga penting untuk melindungi kreditor atau pihak ketiga yang akan berhubungan dengan PT PMA. Modal perusahaan merupakan salah satu indikator untuk menentukan kredibilitas perusahaan dan dapat dijadikan sebagai jaminan.<sup>38</sup> Modal menjadi sangat penting karena PT memiliki karakteristik utama yaitu tanggung jawab terbatas. Pemegang saham hanya bertanggung jawab sebesar modal yang ditanamkan pada PT. Apabila tidak ada persyaratan modal minimum bagi PT PMA, maka akan menimbulkan risiko suatu perusahaan tidak dibentuk dengan modal yang memadai (*undercapitalized*). Dalam hal perusahaan pailit, kreditor atau karyawan tidak dapat menagih piutang melebihi jumlah yang diinvestasikan oleh investor. Persyaratan modal minimum Rp. 10 Miliar bagi PT PMA dapat meminimalisir risiko gagal bayar yang merugikan kreditor atau karyawan akibat penyertaan modal yang tidak memadai.

---

<sup>32</sup> Ibid., 48; Salacuse, "BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries," 668.

<sup>33</sup> Balqis Tegarmas, "Perlindungan Kepentingan Nasional Melalui Klausula Dalam Bilateral Investment Treaty," 1910.

<sup>34</sup> Ha-Joon Chang, *Regulation of Foreign Investment in Historical Perspective Discussion* (Maastricht, December 2003), 37.

<sup>35</sup> Ibid., 14.

<sup>36</sup> Ibid., 28.

<sup>37</sup> Ibid., 7.

<sup>38</sup> Xavier Nugraha, Krisna Murti, and Saraswati Putri, "Third Parties' Legal Protection over Agreed Authorized Capital Amount by Founders in Limited Liability Companies," *Lentera Hukum* 6, no. 2 (July 28, 2019): 177.

### **Kelemahan Pengawasan dan Dampak Negatif**

Setidaknya ada dua alasan mengapa persyaratan modal minimum bagi PT PMA tetap diperlukan. Pertama, untuk melindungi kepentingan nasional agar sektor ekonomi vital tidak dikuasai investor asing dan sekaligus melindungi UMKM dari persaingan yang tidak seimbang dengan TNC. Kedua, persyaratan tersebut penting untuk memastikan kredibilitas suatu PT PMA dan menjaga kepentingan kreditor atau pihak ketiga dari risiko penyertaan modal yang tidak memadai (*undercapitalized*). Manfaat tersebut hanya akan bisa dirasakan jika persyaratan modal minimum bagi PT PMA dapat diimplementasikan dengan baik. Akan tetapi, pada praktiknya, lemahnya pengawasan menyebabkan terjadinya penyimpangan.

Ada beberapa upaya yang dilakukan oleh Indonesia dalam meregulasi penanaman modal asing (FDI). Pertama, Indonesia mewajibkan investor asing yang melakukan penanaman modal secara langsung (FDI) untuk membentuk PT PMA berdasarkan Pasal 5 (2) UU PT. Kedua, Indonesia membatasi bidang usaha yang tersedia bagi penanaman modal asing. Pembatasan bidang usaha bagi investor asing dilakukan melalui beberapa cara antara lain: mencantumkan bidang usaha yang tertutup bagi investor asing pada daftar negatif investasi (DNI), menentukan batas maksimal kepemilikan saham, mewajibkan kemitraan dengan UMKM atau koperasi, membatasi lokasi yang diizinkan bagi investasi asing, dan kewajiban memenuhi perizinan khusus.<sup>39</sup> Ketiga, Indonesia menetapkan total investasi minimum untuk PT PMA sebesar Rp. 10 Miliar di luar tanah dan bangunan per bidang usaha per lokasi sebagaimana diatur dalam Pasal 189 (2) PP No. 5/2021. Apabila PT PMA memiliki cabang di lokasi lain atau melakukan kegiatan usaha di bidang lain, maka nilai total investasinya harus ditingkatkan Rp. 10 Miliar per lokasi dan per bidang usaha. Total nilai investasi berbeda dengan modal disetor dari suatu PT. Meskipun modal minimum PT PMA adalah Rp. 10 Miliar, tapi saat pendirian pemegang saham modal dapat menyertakan minimal 25% dari total nilai investasi sesuai ketentuan Pasal 33 (1) UU PT.

Pengawasan terhadap implementasi regulasi tentang pembatasan bidang usaha bagi investor asing sudah secara otomatis terintegrasi dalam sistem *Online Single Submission* (OSS). OSS berbasis risiko merupakan implementasi dari UU Cipta Kerja demi mewujudkan kepastian hukum, memberikan kemudahan berusaha, dan mendorong investasi. Proses perizinan menjadi lebih sederhana dan dapat diproses secara cepat karena pengajuannya dilakukan secara online melalui OSS. Pelaku usaha baik perorangan ataupun badan usaha dapat mengajukan permohonan perizinan dari mana saja dan kapan saja. Bagi pelaku usaha berbadan hukum (termasuk PT), tidak perlu melakukan input data perusahaan secara manual karena OSS telah terintegrasi dengan sistem Direktorat Jenderal Administrasi Hukum Umum (AHU) Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia.<sup>40</sup> Selanjutnya pelaku usaha berbadan hukum hanya perlu menginput rincian yang diperlukan. Salah satunya mengisi data bidang usaha dan lokasi usaha. Apabila bidang usaha atau lokasi yang dipilih tidak sesuai dengan persyaratan yang ditentukan maka sistem OSS secara otomatis akan menolak permohonan dan proses pengajuan tidak dapat dilanjutkan. Misalnya, bidang usaha yang dipilih ternyata merupakan bidang usaha tertutup bagi investor asing atau melebihi persyaratan kepemilikan saham maksimal yang ditentukan.<sup>41</sup> Sistem monitoring otomatis dan terintegrasi dalam OSS

---

<sup>39</sup> Wildatul Fitri Tatiara and Toshihiro Kudo, "The Impact of Negative Investment List (NIL) Introduction on Investment Decisions of Foreign and Domestic Investors in Indonesia," *The Journal of Indonesia Sustainable Development Planning* 2, no. 2 (August 23, 2021): 164.

<sup>40</sup> Panduan Online Single Submission, "Perizinan Berusaha Usaha Menengah Kecil Risiko Menengah Tinggi Dan Tinggi-Badan Usaha," 24.

<sup>41</sup> *Ibid.*, 85.

sangat efektif untuk mencegah pelanggaran terhadap peraturan tentang pembatasan bidang usaha bagi investor asing.

Sedangkan sistem pengawasan terhadap penyeteroran modal PT masih mengandalkan kesadaran masing-masing pemegang saham dan notaris. Notaris sangat berperan dalam pendirian suatu PT. Berdasarkan Pasal 7 (2) UUPT, PT wajib didirikan dengan akta notaris. Biasanya bukti penyeteroran modal pada awal pendirian PT diserahkan oleh para pemegang saham kepada notaris. Notaris kemudian menginput data pendirian PT termasuk komposisi modal ke sistem AHU online. Data yang terekam pada database AHU online secara otomatis terintegrasi dengan database OSS, termasuk data modal dasar, modal ditempatkan, dan modal disetor.<sup>42</sup> Kendati demikian, tidak menutup kemungkinan terjadi penyimpangan dari aturan yang ditetapkan apabila pengawasan dari notaris masih lemah. Validitas dan keabsahan dari data pendirian PT yang diinput sepenuhnya bergantung pada kejujuran dari para pemegang saham dan notaris. Selama ini, penginputan data modal suatu PT dilakukan secara manual oleh notaris dalam sistem AHU. Sebelum melakukan pengunggahan data, notaris wajib mengisi pernyataan yang menjamin kebenaran data yang diinput, kesesuaian data tersebut dengan peraturan perundang-undangan dan kesediaan bertanggungjawab apabila terbukti terjadi pelanggaran.<sup>43</sup> Kendati demikian, tidak ada kewajiban bagi notaris untuk mengunggah bukti penyeteroran modal seperti bukti transfer atau rekening koran perusahaan. Untuk memastikan kepatuhan terhadap persyaratan modal minimum bagi PT PMA, perlu dilakukan integrasi sistem OSS, AHU dan rekening dari perusahaan. Dengan demikian, pengawasan akan lebih mudah dilakukan karena PT PMA yang belum memenuhi persyaratan modal minimum yang dibuktikan dengan penyeteroran modal ke rekening perusahaan, secara otomatis tidak bisa melanjutkan proses pengajuan izin berusaha.

Meskipun besaran modal minimum yang diwajibkan bagi PT PMA adalah Rp. 10 miliar di luar tanah dan bangunan, tapi pada implementasinya banyak investor asing yang tidak memenuhi jumlah tersebut. Pada awal pendirian perusahaan, pemegang saham hanya diwajibkan menyetorkan minimum 25% dari modal dasar yang tertera pada akta pendirian. Selanjutnya, realisasi investasi termasuk penyeteroran modal tambahan diinput melalui Laporan Kegiatan Penanaman Modal (LKPM). Pelaku usaha menginput realisasi investasinya secara periodik setiap tiga bulan sekali. Akan tetapi, tidak ada timbal balik (*feedback*) ataupun verifikasi yang dilakukan untuk mengecek keabsahan laporan yang dikirimkan. LKPM tidak menjamin bahwa pemegang saham akan memenuhi persyaratan total nilai investasi minimum Rp. 10 Miliar bagi PT PMA. Apalagi tidak ada batas waktu kapan investor asing harus menyetorkan modal sebesar Rp. 10 Miliar. Dengan kata lain, implementasi persyaratan modal minimum tidak efektif.

Besaran modal minimum yang disyaratkan bagi PT PMA berlaku untuk semua bidang usaha terlepas dari karakteristiknya masing-masing. Beberapa bidang usaha memang memerlukan modal yang besar seperti sektor finansial karena berkaitan dengan kepercayaan nasabah. Akan tetapi ada juga beberapa bidang usaha yang tidak harus memiliki modal besar seperti penatu (*laundry*) atau toko roti (*bakery*). Ada juga bidang usaha yang sebagian besar investasinya ditanamkan dalam bentuk tanah atau bangunan seperti villa. Dalam Pasal 189 (2) PP 5/2021, perhitungan modal minimum bagi PT PMA tidak termasuk nilai tanah dan bangunan. Hal ini akan memberatkan investor justru menanamkan sebagian besar modalnya pada tanah dan bangunan. Konsekuensinya, hanya investor asing skala besar yang dapat

---

<sup>42</sup> Ibid., 21.

<sup>43</sup> Ibid., 25.

memenuhi persyaratan modal minimum Rp. 10 Miliar. Investor asing yang tidak mampu memenuhi persyaratan modal minimum tersebut memiliki dua pilihan. Pertama, melakukan investasi di negara lain yang lebih menawarkan kemudahan dibanding Indonesia. Hal ini akan berimbang pada daya saing Indonesia sebagai negara tuan rumah investasi (*host State*). Investor asing yang jeli melihat peluang pasar di Indonesia akan mengupayakan cara untuk menyasiasi persyaratan tersebut agar tetap bisa berinvestasi di Indonesia. Pilihan kedua bagi investor asing yang tidak mampu memenuhi persyaratan modal minimum tapi tetap ingin berinvestasi di Indonesia yaitu menggunakan perjanjian *nominee*. Biasanya perjanjian *nominee* dibuat oleh pihak pertama yaitu pihak yang namanya tercantum sebagai pemegang saham dalam akta pendirian suatu PT (*legal/registered owner*) dan pihak kedua yaitu pihak yang sebenarnya memiliki uang/ modal yang ditanamkan dalam suatu PT (*beneficial owner*).<sup>44</sup> Pasal 33 (1) UU Penanaman Modal memuat larangan pembuatan perjanjian atau pernyataan kepemilikan saham perseroan terbatas untuk dan atas nama orang lain. Kemudian Pasal 33 (2) UU Penanaman Modal juga mengatur bahwa perjanjian *nominee* yang dibuat dinyatakan batal demi hukum.<sup>45</sup> Dengan kata lain, perjanjian *nominee* tidak menimbulkan akibat hukum. Konsekuensinya kedudukan para pihak yang membuat perjanjian kembali seperti semula dimana pihak yang namanya tercantum sebagai pemegang saham (*legal/registered owner*) dianggap sebagai pemegang saham secara normatif sekaligus substantif (materi), sedangkan pemilik modal yang sebenarnya (*beneficial owner*) tidak memiliki hak atas saham tersebut. Pemegang saham yang namanya tercatat (*legal/registered owner*) wajib mengembalikan uang yang diberikan oleh pemilik modal sesungguhnya sebagai hutang.<sup>46</sup> Meskipun secara tegas dilarang, tapi dalam prakteknya banyak pihak yang melakukan perjanjian *nominee* untuk menyasiasi peraturan salah satunya persyaratan modal minimum bagi PT PMA yang dianggap terlampau besar. Para pihak telah mengetahui perjanjian tersebut melanggar hukum akan tetapi ada kebutuhan dimana pihak *beneficial owner* perlu meminjam nama warga negara Indonesia (WNI) agar bisa menyasiasi persyaratan modal minimum bagi PT PMA, dan pihak *legal/registered owner* yang dipinjam namanya biasanya mendapat manfaat dari perjanjian *nominee* berupa uang atau imbalan dalam bentuk lain. Selain itu, belum adanya sistem pengawasan otomatis dan terintegrasi membuat penegak hukum kesulitan untuk mendeteksi apalagi menindak pihak yang membuat perjanjian *nominee*.<sup>47</sup> Apabila pengawasan diperketat dan pihak yang terdeteksi membuat perjanjian *nominee* ditindak secara tegas misalnya diberi sanksi, maka akan menimbulkan efek pencegahan atau *deterrence effect*. Saat ini, pengawasan terhadap perjanjian *nominee* masih sangat lemah sehingga risiko terdeteksinya perjanjian *nominee* sangat kecil atau mungkin tidak terdeteksi sama sekali. Akibatnya investor asing bisa membuat perjanjian *nominee* tanpa terdeteksi. Dengan kata lain, manfaat yang diperoleh dari perjanjian *nominee* lebih besar daripada risiko seperti sanksi yang akan diberikan mengingat pengawasan dan sistem deteksi yang lemah. Selain melanggar ketentuan hukum, penggunaan perjanjian *nominee* juga menimbulkan risiko bagi para pihak. Contohnya ketika *registered owner* menyalahgunakan

---

<sup>44</sup> Triwis, "Analisis Kekuatan Perjanjian Nominee Saham Dalam Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT. PMA)," 47.

<sup>45</sup> Republik Indonesia, *Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*, 2007.

<sup>46</sup> Indriani, "Perkembangan Hukum Perseroan Terbatas Dan Praktik Penggunaan Nominee Oleh Investor Asing," 259.

<sup>47</sup> Triwis, "Analisis Kekuatan Perjanjian Nominee Saham Dalam Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT. PMA)," 22.

kepercayaan yang diberikan oleh *beneficial owner* sehingga menyebabkan kerugian materiil dan diperkarakan di pengadilan.<sup>48</sup>

Maraknya perjanjian *nominee* membuat persyaratan modal minimum Rp. 10 Miliar bagi PT PMA menjadi tidak efektif. Investor asing dapat dengan mudah menyalahi persyaratan tersebut dengan melakukan perjanjian *nominee* atau pinjam nama dengan. Akibatnya, banyak PT yang sebenarnya dimiliki oleh investor asing bersaing secara bebas dengan UMKM tanpa tunduk pada regulasi seperti persyaratan modal minimum. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi daya saing UMKM. Selain itu, penyimpangan dari persyaratan modal minimum juga dapat berdampak buruk bagi perlindungan terhadap kreditor atau pihak ketiga dari resiko gagal bayar dalam hal perusahaan pailit (*undercapitalized*). Persyaratan modal minimum bagi PT PMA dalam implementasinya tidak tepat sasaran. Meskipun pada awal pendirian perusahaan modal telah disetor sesuai dengan jumlah yang dipersyaratkan, akan tetapi pemegang saham dapat dengan mudah menarik kembali nominal tersebut setelah proses pendirian perusahaan selesai. Walaupun jumlah modal minimum yang ditetapkan besar, akan tetapi lemahnya pengawasan membuat persyaratan tersebut mudah disiasati. Lemahnya pengawasan akan menimbulkan ketidakadilan bagi PT PMA yang jujur dan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan. Selain itu, pengawasan yang lemah juga merugikan penanam modal dalam negeri yang bermitra dengan investor asing. Apalagi penggolongan penanaman modal asing (PMA) tidak ditentukan berdasarkan kepemilikan saham mayoritas. Berdasarkan Pasal 1 angka 2 UU Penanaman Modal, apabila terdapat unsur penanaman modal asing baik seluruhnya maupun sebagian, maka penanaman modal tersebut tergolong sebagai penanaman modal asing. Dengan kata lain meskipun kepemilikan saham asing sangat kecil bahkan hanya 1%, maka penanaman modal tersebut tergolong penanaman modal asing dan wajib tunduk pada persyaratan modal minimum Rp 10 Miliar. Dalam hal ini, persyaratan modal minimum bukanya berkontribusi positif terhadap daya saing pengusaha lokal tapi justru menghambat kemudahan berusaha, transfer teknologi dan kemitraan antara pengusaha asing dan pengusaha lokal.

Persyaratan modal minimum bagi PT PMA pada praktiknya tidak berkontribusi positif terhadap perlindungan kepentingan nasional tapi justru berdampak negatif terhadap kemudahan berusaha. Perlindungan terhadap kepentingan nasional tidak hanya dapat diupayakan melalui persyaratan modal minimum. Pemerintah Indonesia dapat menggunakan kriteria lain yang lebih relevan dan memberikan kontribusi positif. Contohnya, pemerintah dapat mewajibkan investor asing menggunakan teknologi/energi ramah lingkungan.<sup>49</sup> Alternatif lain misalnya mewajibkan investor asing untuk memaksimalkan penyerapan tenaga kerja lokal atau memberikan kontribusi sosial seperti *corporate social responsibility* (CSR).

## KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan tersebut dapat disimpulkan beberapa hal antara lain persyaratan modal minimum bagi PT PMA bertentangan dengan prinsip perlindungan *national treatment* karena persyaratan tersebut diterapkan secara diskriminatif hanya terhadap investor asing. Untuk menentukan apakah Indonesia melanggar kewajiban internasional, perlu dilakukan

---

<sup>48</sup> Pengadilan Negeri Denpasar, *Putusan Pengadilan Negeri Denpasar Nomor 485/Pdt.G/2015/PN.Dps.*, 9 (2016).

<sup>49</sup> I. Gusti Ngurah Parikesit Widiatedja and I. Gusti Ngurah Wairocana, "The Lack of the Environmental Concern in Indonesia's Bilateral Investment Treaties," *Hasanuddin Law Review* 3, no. 3 (December 1, 2017): 243.

analisis dua tahap yaitu: 1) menentukan apakah perjanjian investasi internasional yang melibatkan Indonesia memuat perlindungan *national treatment* yang masih berlaku; dan 2) menentukan validitas alasan pembeda sebagai pengecualian dari ketentuan *national treatment* yang diatur dalam perjanjian investasi internasional terkait. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis individual berdasarkan masing-masing ketentuan dalam perjanjian terkait (*case by case basis*). Secara umum, Indonesia menggunakan alasan perlindungan kepentingan nasional sebagai dasar pembedaan penerapan persyaratan modal minimal bagi PT PMA. Persyaratan tersebut diperlukan untuk a) melindungi UMKM dari persaingan yang tidak seimbang dengan TNC; b) mencegah investor asing menguasai sektor ekonomi vital; dan c) melindungi kreditor atau pihak ketiga dari risiko gagal bayar apabila perusahaan pailit.

Persyaratan modal minimum Rp. 10 Miliar bagi PT PMA menyebabkan beberapa investor asing tidak bisa berinvestasi di Indonesia sehingga berdampak negatif terhadap daya saing Indonesia sebagai *host State*. Besaran modal minimum yang ditetapkan tidak proporsional karena dihitung per bidang usaha per lokasi dan diterapkan untuk semua bidang usaha tanpa mempertimbangkan karakteristik masing-masing sektor. Selain itu, persyaratan ini memberatkan pelaku usaha lokal yang bermitra dengan investor asing apalagi nilai investasi tersebut diluar tanah dan bangunan. Banyak investor asing yang menyalahi persyaratan ini dengan membuat perjanjian *nominee* dengan WNI sehingga dapat lolos dari persyaratan modal minimum bagi PT PMA. Lemahnya pengawasan menimbulkan penyimpangan sehingga implementasi persyaratan tersebut menjadi tidak efektif.

Sistem pengawasan terhadap persyaratan modal minimum bagi PT PMA perlu ditingkatkan demi mewujudkan iklim investasi yang kondusif di Indonesia. Untuk meningkatkan kepatuhan, pemerintah dapat memberlakukan disinsentif bagi investor yang belum memenuhi persyaratan modal minimum berupa hambatan saat memproses perizinan berusaha. Selain itu, perlu diadakan integrasi data rekening perusahaan dengan sistem AHU online untuk menjamin keabsahan data permodalan perusahaan yang diinput oleh notaris. Disamping menerapkan syarat modal minimum yang bersifat protektif, pemerintah dapat meningkatkan daya saing UMKM dengan upaya yang bersifat memberdayakan atau suportif. UU Cipta Kerja beserta peraturan pelaksanaannya telah mengatur secara rinci mengenai kemudahan, perlindungan, dan pemberdayaan UMKM. Untuk itu, pemerintah harus memastikan agar peraturan tersebut dapat diimplementasikan dengan baik. Perlindungan terhadap kepentingan nasional juga dapat diupayakan menggunakan kriteria yang lebih relevan misalnya mewajibkan investor menggunakan teknologi/ energi ramah lingkungan, memaksimalkan penyerapan tenaga kerja lokal dan memberikan kontribusi sosial (CSR). Kriteria tersebut lebih memberikan dampak positif dibanding menentukan modal minimum bagi PT PMA yang besarnya fantastis tapi hanya bersifat formalitas dan mudah disiasati.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Zainuddin. *Metode Penelitian Hukum*. Sinar Grafika, 2021.
- Appellate Body of the World Trade Organization. *Korea-Taxes on Alcoholic Beverages* (1999).
- Ayu Taduri, Januari Nasya. "The Legal Certainty and Protection of Foreign Investment Againsts Investment Practices in Indonesia." *Lex Scientia Law Review* 5, no. 1 (2021).
- Bachtiar. *Metode Penelitian Hukum*. Banten: Unpam Press, 2018.
- Balqis Tegarmas, Adinda G. "Perlindungan Kepentingan Nasional Melalui Klausula Dalam Bilateral Investment Treaty." *Jurist-Diction* 2, no. 6 (2019).

Bossche, Peter Van den, and Werner Zdouc. *The Law and Policy of the World Trade Organization; Text, Cases and Materials*. Fourth. Cambridge: Cambridge University Press, 2017.

Chang, Ha-Joon. *Regulation of Foreign Investment in Historical Perspective Discussion*. Maastricht, December 2003.

Dolzer, Rudolf, and Christoph Schreuer. *Principles of International Investment Law*. Second. Oxford: Oxford University Press, 2012.

Gemilang Mahardhika, Nur. "An Epilogue To Bilateral Investment Treaties Regime And The Fate Of Foreign Investments Protection In Indonesia." *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum* 29, no. 1 (January 1, 2022): 93–117.

Indonesia, Republik. *Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja*, 2020.

Indriani, Iin. "Perkembangan Hukum Perseroan Terbatas Dan Praktik Penggunaan Nominee Oleh Investor Asing." In *Seminar Ilmiah Nasional: Membangun Paradigma Kehidupan Melalui Multidisiplin Ilmu*, 2017.

Nugraha, Xavier, Krisna Murti, and Saraswati Putri. "Third Parties' Legal Protection over Agreed Authorized Capital Amount by Founders in Limited Liability Companies." *Lentera Hukum* 6, no. 2 (July 28, 2019): 173.

Panduan Online Single Submission. "Perizinan Berusaha Usaha Menengah Kecil Risiko Menengah Tinggi Dan Tinggi-Badan Usaha."

Pengadilan Negeri Denpasar. *Putusan Pengadilan Negeri Denpasar Nomor 485/Pdt.G/2015/PN.Dps.* (2016).

Price, David. "Indonesia's Bold Strategy on Bilateral Investment Treaties: Seeking an Equitable Climate for Investment?" *Asian Journal of International Law* 7, no. 1 (January 1, 2017): 124–151.

Rahmadila, Ervina, Halim Trirejeki, and Ibnu Muhdir. "Determination of Foreign Direct Investment in Indonesia Development: Case Study Indonesia and Malaysia." *Management and Economics Journal (MEC-J)* 5, no. 3 (December 31, 2021): 247–254.

Republik Indonesia. *Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2021 Tentang Penyelenggaraan Perizinan Berusaha Berbasis Risiko*, 2021.

———. *Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal*, 2007.

———. *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, 2007.

Salacuse, Jeswald W. "BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries." *International Lawyer* 24 (1999). <https://scholar.smu.edu/til/vol24/iss3/7http://digitalrepository.smu.edu>.

Sari, Indah. "Syarat-Syarat Penanaman Modal Asing (PMA) Di Indonesia Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal." *Jurnal Ilmiah Hukum Dirgantara* 10, no. 2 (2020).

Tatiara, Wildatul Fitri, and Toshihiro Kudo. "The Impact of Negative Investment List (NIL) Introduction on Investment Decisions of Foreign and Domestic Investors in Indonesia." *The Journal of Indonesia Sustainable Development Planning* 2, no. 2 (August 23, 2021): 160–175.

Triwis, Sigit Teteki. "Analisis Kekuatan Perjanjian Nominee Saham Dalam Perseroan Terbatas Penanaman Modal Asing (PT. PMA)." *Acta Comitatus* 1, no. 15 (2016).

UNCTAD Investment Policy Hub. "International Investment Agreements Navigator."

United Nations Conference on Trade and Development. *National Treatment: UNCTAD Series on Issue in International Investment Agreements*. United Nations, 1999.

Widiatedja, I. Gusti Ngurah Parikesit, and I. Gusti Ngurah Wairocana. "The Lack of the Environmental Concern in Indonesia's Bilateral Investment Treaties." *Hasanuddin Law Review* 3, no. 3 (December 1, 2017): 231–245.

Zaidun, Muchammad, and Yuniarti Yuniarti. "The Foreign Direct Investment Policy Which Reflects the Proportional Protection." *Yuridika* 34, no. 2 (2019).