

IMPLIKASI HUKUM KETIADAAN PENGATURAN *DUE DILIGENCE* DALAM AKUISISI PERSEROAN TERBATAS DI INDONESIA

Agnes Sri Fortuna Nainggolan, Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara,
e-mail: agnes.207231023@stu.untar.ac.id

Ariawan Gunadi, Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara,
email: ariawang@fh.untar.ac.id

doi: <https://doi.org/10.24843/KS.2025.v13.i11.p01>

ABSTRAK

Artikel ini bertujuan menganalisis implikasi hukum akibat ketiadaan pengaturan khusus mengenai pelaksanaan *due diligence* dalam akuisisi perseroan terbatas di Indonesia. *Due diligence* merupakan proses penting sebelum akuisisi yang bertujuan untuk mengevaluasi kondisi hukum, keuangan, dan operasional perusahaan target agar dapat mengurangi risiko dan memastikan transparansi transaksi. Metode penelitian yang digunakan adalah studi pustaka dengan pendekatan normatif-yuridis, melalui analisis mengkaji peraturan perundang-undangan, literatur hukum, serta yuridprudensi yang berkaitan dengan akuisisi dan *due diligence* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakjelasan regulasi terkait *due diligence* menimbulkan ketidakpastian hukum dan risiko sengketa bagi pelaku pasar modal dan investor. Kekosongan aturan ini juga berpotensi melemahkan perlindungan hukum bagi pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi akuisisi, sehingga menghambat keamanan investasi dan transparansi pasar. Penelitian menegaskan perlunya pembentukan regulasi yang mengatur mekanisme *due diligence* secara menyeluruh dan tegas guna menguatkan kepastian hukum serta mendorong praktik akuisisi yang lebih akuntabel dan profesional di Indonesia.

Kata Kunci: Akuisisi Perseroan, *Due Diligence*, Pemegang Saham Baru, Tanggung Jawab Hukum, Ketidaksesuaian Informasi.

ABSTRACT

This article to analyze the legal implications arising from the absence of specific regulations governing the implementation of due diligence in the acquisition of limited liability companies in Indonesia. Due diligence is an essential process intended to evaluate the legal, financial, and operational condition of the target company to minimize risk and ensure transaction transparency. The research method employs a literature study with a normative-juridical approach through literature study, examining statutory provisions, legal literature, doctrines, and jurisprudence related to acquisitions and due diligence in Indonesia. The research finding reveal that the lack of clear regulations concerning mandatory due diligence under law Number 20 of 2007 on limited liability companies creates a regulatory gap that results in legal uncertainty and an increased potential for dispute for capital market participants and investor. This regulatory gap also weakens legal protection for parties involved in acquisition transaction, thereby undermining investment security and market transparency. The study emphasizes the necessity of establishing comprehensive an explicit regulation governing the due diligence mechanism to strengthen legal certainty and promote more accountable and professional acquisition practices in Indonesia.

Keywords: Company Acquisition, *Due Diligence*, New Shareholders, Legal Liability, Information Discrepancy.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam praktik bisnis, akuisisi merupakan strategi korporasi yang lazim digunakan untuk memperluas pangsa pasar, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat struktur modal perusahaan. Melalui akuisisi, pihak yang mengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan yang diakuisisi, selanjutnya disebut sebagai perusahaan target, termasuk pada hak pengelolaan aset, dan jaringan bisnis yang dimiliki oleh entitas tersebut.¹ Akuisisi tidak hanya mengenai ekonomi, tetapi juga melibatkan aspek hukum yang cukup kompleks, seperti keabsahan peralihan pemegang saham, pengalihan tanggung jawab, dan kewajiban pengungkapan informasi (*disclosure obligation*). Oleh karena itu, dibutuhkan suatu mekanisme pengawasan dan perlindungan hukum yang baik, yaitu uji tuntas atau *due diligence*. *Due diligence* ini menjadi tahap fundamental untuk menilai kondisi hukum, keuangan, dan operasional perusahaan target sebelum transaksi akuisisi dilaksanakan.

Namun sehubungan dengan hal tersebut, dalam sistem hukum di Indonesia, pelaksanaan *due diligence* belum memiliki dasar peraturan yang tegas, saat ini pelaksanaan tersebut hanya dianggap sebagai *best practice*, sehingga ketika tidak dilaksanakan tidak akan berdampak pada pelanggaran hukum, tapi ketika terjadi permasalahan hukum akibat akuisisi tersebut, maka pada saat itu lah para pihak berurusan dengan hukum. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas hanya mengatur prosedur formalitas dalam melakukan pengambilalihan, tanpa memuat kewajiban substantif untuk melakukan verifikasi menyeluruh terhadap kondisi perusahaan target, seperti yang dimaksud dengan tujuan dari *due diligence* itu sendiri. Hal ini mengakibatkan pelaksanaan *due diligence* sebelum akuisisi pada perseroan terbatas sepenuhnya bergantung pada inisiatif dan kesepakatan para pihak yang berkepentingan. Melihat dari sudut pandang norma tertulis yang berlaku saat ini, kondisi ketiadaan pengaturan yang mengatur hal tersebut, menimbulkan kekosongan hukum yang mengakibatkan adanya celah hukum yang berpotensi menimbulkan ketidakpastian bagi para pihak terutama ketika setelah akuisisi selesai dilakukan ditemukan kewajiban tersembunyi, sengketa kontraktual atau pelanggaran terhadap tata kelola perusahaan.

Berbeda halnya dengan peraturan bagi perusahaan terbuka atau yang dimana kewajiban keterbukaan informasi dan penilaian independen telah diatur secara rinci oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sehubungan dengan hal tersebut, OJK mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 09/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka. Ketentuan dalam regulasi tersebut salah satunya adalah mewajibkan penyampaian informasi material kepada publik dan OJK dan opini kewajaran (*fairness opinion*) dari penilai independen, meskipun tidak diatur secara khusus namun secara implisit menuntut pelaksanaan *due diligence* sebagai bentuk kehati-hatian dan perlindungan terhadap investor. Perbedaan pengaturan antara perusahaan terbuka dan perseroan terbatas inilah yang menimbulkan disparitas perlindungan hukum dan mencerminkan adanya kekosongan norma dalam pengaturan akuisisi di Indonesia.

Kesenjangan peraturan tersebut semakin nyata apabila dibandingkan dengan praktik umum dalam transaksi akuisisi dan merger di skala global, yang dimana *due diligence* merupakan bagian tahapan persiapan yang penting dan menjadi prasyarat mutlak dalam proses pengambilalihan perusahaan, karena berfungsi untuk menjamin

¹ Fuady, Munir, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2017), hal. 13.

transparansi dan akurasi informasi sebelum keputusan akuisisi dilakukan.² Mayoritas global memandang *due diligence* sebagai prasyarat mendasar sebelum akuisisi dilakukan karena berfungsi memastikan kebenaran dan kelengkapan informasi yang menjadi dasar transaksi. Di negara dengan sistem hukum seperti Anglo-Saxon misalnya, konkret penerapan prinsip kehati-hatian (*duty of care*) dan tanggung jawab direksi. Kegagalan untuk melaksanakan pemeriksaan yang memadai dapat dianggap sebagai pelanggaran terhadap kewajiban fidusia dan menimbulkan konsekuensi hukum bagi manajemen. Oleh karena itu, praktik *due diligence* tidak hanya merupakan kebiasaan bisnis, tetapi telah berevolusi menjadi praktik hukum yang melekat pada tata kelola perusahaan yang baik.

Kecenderungan yang sama juga terlihat di berbagai negara Asia, seperti Malaysia dan Singapura, di mana proses pemeriksaan menyeluruh terhadap kondisi hukum, keuangan dan operasional perusahaan target diperlakukan sebagai bentuk kewajiban profesional bagi direksi.³ Dalam konteks ini, *due diligence* berfungsi sebagai mekanisme pencegahan hukum bagi para pihak yang terlihat dalam akuisisi. Semakin baik proses verifikasi dilakukan, maka semakin kecil potensi sengketa atau kerugian hukum yang muncul setelah transaksi. Ketidadaan kewajiban hukum pelaksanaan *due diligence* pada akuisisi perseroan terbatas berdampak serius terhadap perlindungan hukum bagi pemegang saham baru.

Dalam sejumlah kasus akuisisi, pihak yang mengakuisisi sering kali dirugikan karena memperoleh informasi yang tidak akurat atau tidak lengkap mengenai hal-hal material pada perusahaan target. Hal ini menunjukkan lemahnya prinsip keterbukaan dan prinsip itikad baik dalam kegiatan bisnis, yang seharusnya menjadi bagian dari penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Tanpa adanya suatu kewajiban pelaksanaan, kendala transaksi bisnis akan bergantung pada integritas para pihak, bukan lagi pada sistem hukum yang menjamin kepastian dan perlindungan hukum.

Dalam pandangan teori hukum, kondisi ini menandakan adanya kekosongan norma yang berdampak pada melemahnya nilai kepastian hukum (*legal certainty*). Sebagaimana dikemukakan oleh Gustav Radbruch bahwa, kepastian hukum merupakan salah satu nilai dasar hukum selain keadilan dan kemanfaatan. Menurut pandangan Gustav Radbruch, kepastian hukum dimaknai sebagai jaminan terhadap keberlakuan hukum itu sendiri. Kepastian hukum lahir dari adanya hukum positif, yaitu khususnya peraturan perundang-undangan. Oleh karena itu, Radbruch berpendapat bahwa hukum positif yang mengatur kepentingan manusia dalam masyarakat wajib dipatuhi, meskipun dalam praktiknya hukum tersebut mungkin belum sepenuhnya mencerminkan keadilan.⁴

Istilah "kepastian" memiliki keterkaitan erat dengan asas kebenaran, yaitu suatu kondisi yang dirumuskan secara ketat melalui silogisme hukum yang bersifat legal formal. Dalam kerangka sistem logika tertutup akan serta merta dapat diperoleh konklusinya. Konklusi seharusnya dapat diprediksi sehingga semua orang wajib

² Savovic dan Pokrajčić, "Due Diligence as a Key Success Factor of Mergers and Acquisitions" *Actual Problems of Economics*, No. 6 Tahun 2013, hal. 425-426.

³ Lisdyanto dan Satory, Agus, "Perbandingan Hukum Merger dan Akuisisi di Indonesia Dengan Negara-Negara Asean", *Jurnal Media Akademik (JMA)*, Vol.2, No. 12, Tahun 2024, hal 8.

⁴ Sukendar, Aris, Ns Yoga, *Teori Hukum Suatu Pengantar*, (Yogyakarta: PUSTAKABARUPRESS, 2024), hal 120.

berpegang. Dengan inilah masyarakat dapat menjadi tertib. Oleh karena itu, kepastian akan mengarahkan masyarakat pada.⁵

Ketiadaan norma yang mengatur secara eksplisit mengenai kewajiban *due diligence* dalam hukum positif menyebabkan hukum tidak mampu memberikan perlindungan atau rasa aman yang memadai bagi para pihak, terutama pemegang saham baru yang beritikad baik. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang lebih responsif untuk mengisi kekosongan norma tersebut, yakni dengan menerapkan prinsip-prinsip dalam teori hukum responsif. Teori hukum responsif merupakan gagasan yang diajukan pertama kali oleh Phillippe Nonet dan Philip Selznick, teori ini dapat dipahami sebagai pemikiran hukum yang bersandar realitas sosial yang ada. Singkatnya, teori hukum responsif menganggap hukum sebagai alat sosial yang harus dinamis, adaptif, dan berorientasi pada hasil kemaslahatan sosial serta keadilan substantif, bukan sekedar doktrin atau norma legal semata.⁶

Dalam konteks teori ini, meskipun teori hukum responsif dan teori kepastian hukum berangkat dari paradigma yang berbeda, namun keduanya dapat saling melengkapi. Teori hukum responsif tidak menolak kepastian hukum, namun lebih menempatkan kepastian dalam kerangka keadilan substantif, sehingga hukum tidak sekedar pasti secara normatif, melainkan juga responsif terhadap kebutuhan masyarakat.

Tanpa *due diligence*, verifikasi atas data hukum dan keuangan target menjadi lemah sehingga menimbulkan risiko pemberian informasi material yang tidak akurat atau tidak lengkap yang dapat mengarahkan pada hasil keputusan transaksi yang cacat, apalagi ketika dilakukan dengan tidak optimal, justru akan memperbesar potensi penyimpangan, termasuk munculnya data yang tidak akurat bahkan manipulatif. Hal-hal seperti ini juga membuka ruang persembunyian fakta material atau penyajian data menyesatkan yang secara normatif dapat dikualifikasikan sebagai penipuan.⁷ Pemegang saham baru rentan menanggung konsekuensi hukum yang terjadi akibat tidak terdeteksi sedari awal.

Di Indonesia, Undang-Undang Perseroan Terbatas belum memandatkan *due diligence* secara akuisisi Perseroan Terbatas, sehingga standar minimal pemeriksaan dan akuntabilitas informasi tidak diatur dengan baik. Kekosongan ini menciptakan ketidakpastian, dan mendorong perlindungan yang bersifat reaktif daripada preventif. Untuk itu, kebutuhan pembentukan norma yang mengatur kewajiban *due diligence* bukan hanya demi kepastian hukum, tetapi juga sebagai langkah penguatan tata kelola dalam skala hukum nasional.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, permasalahan utama yang dikaji dalam penelitian ini adalah ketiadaan pengaturan normatif mengenai kewajiban pelaksanaan *due diligence* dalam akuisisi perseroan terbatas di Indonesia, yang menimbulkan ketidakpastian hukum serta melemahkan perlindungan terhadap

⁵ Sidartha, Arief, *Meuwissen Tentang Pengembangan Hukum, Ilmu Hukum, Teori Hukum dan Filsafat Hukum*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2007), hal. 8.

⁶ Sulaiman, "Hukum Responsif: Hukum Sebagai Institusi Sosial Melayani Kebutuhan Sosial Dalam Masa Transisi", *Jurnal Hukum Samudera Keadilan*, No. 9 (2), 2014, hal. 200.

⁷ Andriani, Yosephine Fransisca dan Selfeny, Risca, "Restrukturisasi Perusahaan Dalam Konteks Akuisisi: Implikasi Hukum dan Strategi Bisnis di Indonesia", *Jurnal Hukum Bisnis dan Kenegaraan*, Vol. 4, No. 1, Tahun 2024, hal. 68-70.

pemegang saham baru. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan bagaimana implikasi hukum yang timbul dari ketiadaan kewajiban tersebut dan sejauh mana kekosongan norma dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dapat mempengaruhi tanggung jawab para pihak dalam transaksi akuisisi, dan penelitian ini juga diarahkan untuk menganalisis bagaimana ketiadaan kewajiban *due diligence* mempengaruhi perlindungan hukum bagi pemegang saham baru sebagai bagian dari perlindungan hukum dan penguatan prinsip *Good Corporate Governance*.

1.3. Tujuan Penulisan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implikasi hukum yang timbul akibat ketiadaan kewajiban pelaksanaan *due diligence* dalam akuisisi perseroan terbatas di Indonesia dan menelaah relevansi ketiadaan kewajiban *due diligence* mempengaruhi perlindungan hukum bagi pemegang saham baru sebagai bagian dari perlindungan hukum dan penguatan prinsip *Good Corporate Governance*.

2. METODE PENELITIAN

Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode hukum yuridis normatif. penelitian yuridis normatif adalah suatu proses untuk menemukan aturan hukum, maupun doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang dihadapi.⁸ Berdasarkan definisi tersebut, penelitian yuridis normatif adalah suatu penelitian yang mencari jawaban atas permasalahan dengan menitikberatkan persoalan pada suatu permasalahan aturan hukum, yang kemudian permasalahan tersebut dikaji dan dianalisis dengan melihat konsep, ataupun peraturan lain guna menemukan suatu sisten hukum ataupun produk hukum yang benar secara teori keilmuan hukum serta berlaku efektif dalam pemberlakuannya. Metode penelitian yuridis normatif juga dapat disebut dengan metode penelitian hukum kepustakaan.⁹

Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan konseptual (*Conceptual Approach*) dan pendekatan peraturan perundang-undangan (*Statute Approach*) untuk menganalisis dan mengkaji permasalahan mengenai implikasi hukum atas ketiadaan pengaturan *due diligence* dalam akuisisi Perseroan Terbatas di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga memanfaatkan pendekatan konseptual untuk menelaah gagasan teoritis tentang *due diligence*, prinsip kehati-hatian, dan teori hukum responsif sebagai landasan dalam menganalisis relevansi pembentukan norma baru dalam praktik akuisisi di Indonesia.

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini mencakup peraturan perundang-undangan beserta ketentuan lain di bawah undang-undang yang memiliki relevansi, serta literatur pendukung seperti buku, jurnal ilmiah, laman resmi, dan hasil penelitian terdahulu. Di samping itu, penelitian ini juga memanfaatkan norma, asas, dan teori hukum sebagai dasar konseptual untuk memperkuat analisis dan argumentasi hukum yang dikemukakan untuk dapat mendukung penelitian ini. Seluruh bahan hukum diperoleh melalui studi kepustakaan (*library research*) dengan menelusuri sumber akademik, peraturan resmi, dan publikasi lembaga pemerintah. Data yang terkumpul dianalisis secara deskriptif analitis dengan menguraikan norma hukum yang

⁸ Marzuki, Peter Mahmud, *Penelitian Hukum*, (Jakarta, Kencana Prenada Media Grup, 2005), hal. 35.

⁹ Soekanto, Soerjono dan Mamudji, Sri, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006)

berlaku, membandingkannya dengan praktik akuisisi di lapangan, dengan menggunakan teori hukum responsif.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Implikasi Hukum Yang Timbul Akibat Tidak Adanya Kewajiban *Due Diligence* Dalam Akuisisi

Secara normatif, dasar hukum untuk akuisisi perseroan terbatas di Indonesia diatur dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, khususnya pada Pasal 125 sampai dengan Pasal 135, yang mendefinisikan akuisisi sebagai perbuatan hukum untuk mengambilalih saham suatu perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendahlian terhadap perseroan tersebut. Berdasarkan peraturan tersebut, proses-proses akuisisi wajib memperhatikan kepentingan dari pemegang saham minoritas, kreditor, karyawan, serta kepentingan investor. Mekanisme pengambilalihan membutuhkan keputusan yang diambil melalui Rapat Umum Pemegang Saham dan penyampaian persetujuan kepada Menteri Hukum Republik Indonesia sebagai bagian syarat sah perubahan data perusahaan. Namun dalam peraturan perundang-undangan tersebut, tidak mengatur mengenai kewajiban untuk melakukan verifikasi dan pemeriksaan menyeluruh terhadap perusahaan target, seperti yang dimaksud dalam pengertian *due diligence*. Ketidadaan kewajiban pelaksanaan *due diligence* dalam regulasi yang mengatur prosedur akuisisi perseroan terbatas menimbulkan kekosongan hukum pada tahap sebelum akuisisi. Padahal, secara prinsip, pihak pembeli seharusnya memiliki kewajiban untuk mengetahui secara menyeluruh kondisi dan perkembangan perusahaan target sebelum menyepakati transaksi pembelian.

Ketika *due diligence* tidak diwajibkan secara hukum berdasarkan peraturannya, maka transaksi akuisisi berpotensi mengandung asimetri informasi yang dapat berdampak pada kerugian ekonomi bagi pemegang saham baru, sedangkan di Indonesia, risiko tersebut semakin parah karena belum adanya regulasi yang mengharuskan verifikasi independen terhadap kondisi hukum dan keuangan perusahaan target. Potensi yang terjadi akibat ketidadaan kewajiban *due diligence* ini menimbulkan terjadinya ketidaksesuaian informasi atau *misrepresentation* antara kondisi faktual perusahaan target dan data yang disampaikan kepada pihak pengakuisisi. Dalam akuisisi, keakuratan dan keterbukaan informasi adalah fondasi utama bagi terciptanya kesepakatan yang sah secara hukum, ketika tidak dilakukan pemeriksaan mendalam dan menyeluruh, pihak pengakuisisi berpotensi mengambil keputusan investasi berdasarkan data yang keliru, tidak lengkap, atau bahkan menyesatkan. Multazam et. al. menyatakan bahwa *legal due diligence* merupakan proses penting untuk memperoleh kepastian hukum sebelum menyeluruh seluruh aspek hukum dan kewajiban perusahaan target sebelum akuisisi dilakukan. Kegagalan melakukan *legal due diligence* secara komprehensif dapat menimbulkan risiko hukum bagi para pihak pengakuisisi akibat adanya *hidden issue* yang baru terungkap setelah transaksi selesai. Oleh karena itu, *legal due diligence* berfungsi memberikan perlindungan bagi pihak pengakuisisi dengan mencegah konsekuensi hukum yang tidak diharapkan setelah transaksi akuisisi.¹⁰ Irawati dalam penelitiannya menunjukkan dan menegaskan bahwa pemegang saham minoritas pihak yang dapat rentan mengalami kerugian ketika akuisisi dilakukan tanpa pemeriksaan hukum karena kewajiban atau kondisi

¹⁰ Multazam, Mochammad Tanzil, dkk, "Securing Blockchain Enterprises: Legal Due Diligence Amidst Rising Cyber Threats", *Padjajaran Journal of Law*, Vol. 11, No. 1, Tahun 2023, hal. 43.

tersembunyi dalam perusahaan target tidak terungkap sepenuhnya, sehingga perlindungan hukum terhadap pihak pengakuisisi menjadi lemah.¹¹

Hal ini didukung juga dengan penelitian menurut Fatariba, yang menegaskan juga bahwa dalam akuisisi pun, pemegang saham minoritas merupakan pihak yang paling membutuhkan perlindungan hukum karena berada pada posisi yang rentan terhadap keputusan pemegang saham mayoritas, sehingga standar mekanisme dan verifikasi yang memadai dalam proses akuisisi memiliki fungsi krusial untuk mencegah kerugian yang timbul setelah transaksi.¹² Meskipun keputusan itu berada pada tangan pihak pembeli, namun perlindungan hukumnya menjadi lemah karena tidak ada dasar normatif yang mengharuskan pemeriksaan tersebut dilakukan sebagai bagian dari proses akuisisi. Penerapan *legal due diligence* merupakan bagian dari penerapan prinsip *due diligence*.

Selain dari potensi ketidaksesuaian atau *misrepresentation*, ketiadaan kewajiban *due diligence* juga secara signifikan meningkatkan risiko terjadinya penipuan atau *fraud*. *Fraud* atau penipuan tidak semata-mata dipahami sebagai perbuatan pidana yang dilakukan secara sengaja untuk menyesatkan pihak lain, tetapi juga mencakup tindakan persembunyian informasi atau fakta material yang seharusnya diungkapkan, pernyataan yang menyesatkan, maupun penyajian informasi yang tidak utuh yang mengakibatkan pihak lain mengambil keputusan yang keliru. Berdasarkan literatur hukum kontrak Amerika yang dijelaskan oleh Eric A. Zacks, pemaknaan *fraud* dalam hubungan kontraktual mencakup "*deliberate misrepresentation, concealment of material facts, or half-truths that distort the consent of the counterparty*" yang berarti adanya unsur kesengajaan dalam menyesatkan pihak lain selama proses pembentukan kontrak berlangsung.¹³ Dalam transaksi akuisisi, kondisi ini semakin relevan karena adanya asimetri informasi antara pihak penjual dan pihak pembeli, di mana pihak penjual memiliki kontrol lebih besar terhadap data dan laporan keuangan perusahaan target.

Menurut Suryani, Sirai, dan Robert menegaskan bahwa *due diligence* merupakan tindakan preventif untuk menghindari penipuan investasi, dan kegagalan menjalankannya menempatkan investor pada risiko kerugian yang berimplikasi pada pertanggungjawaban hukum baik secara pribadi maupun terhadap konsultan hukum apabila jasanya terlibat dalam proses *due diligence*.¹⁴

Sufa dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tanpa pelaksanaan *due diligence*, investor kehilangan dasar pembuktian ketika menghadapi sengketa akibat perubahan regulasi dan risiko hukum lain, sehingga keputusan investasi yang telah diambil berpotensi menimbulkan kerugian dalam forum arbitrase internasional.¹⁵

¹¹ Irawati, "Perlindungan Hukum Pengambilalihan (Akuisisi) Perseroan Terbatas Bagi Pemegang Saham Minoritas", *Diponegoro Private Law Review*, Vol. 1, No. 1, Tahun 2017, hal. 138-139.

¹² Fatariba, Sabri, "Perlindungan Hukum Bagi Pihak Berkepentingan Atas Proses Akuisisi PT Bank Jasa Arta Oleh PT Bank Rakyat Indonesia Tbk", *Jurnal Sasi*, Vol. 71, No. 2, Tahun 2011, hal. 14

¹³ Zacks, Eric A, "Contract and Fraud", *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, Tahun 2024, hal. 575.

¹⁴ Suryani dkk, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Yang Gagal Melakukan *Due Diligence* Sehingga Terjebak Investasi Bodong", *Journal of Science and Social Research*, Vol. 8, No. 4, Tahun 2025, hal. 1.

¹⁵ Sufa, Maulana Irfan, dkk, "Perkembangan Implementasi *Due Diligence* Bagi Investor Dalam Penyelesaian Sengketa Mengenai *Legitimate Expectation*", *Jurnal Kertha Semaya*, Vol. 13, No. 9, Tahun 2025, hal. 1890.

Fenomena tersebut memiliki kemiripan dengan praktik kontraktual di Indoensia, di mana unsur penipuan atau *fraudulent misrepresentation* sering kali muncul dalam bentuk menyembunyikan informasi material mengenai kondisi hukum dan keuangan perusahaan. Dalam sistem hukum perdata Indonesia, tindakan semacam ini dikategorikan sebagai tipu muslihat sebagaimana diatur pada Pasal 1328 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPER), yakni penipuan dapat digunakan untuk membatalkan perjanjian jika tipu muslihat yang dilakukan oleh satu pihak sedemikian rupa sehingga pihak lain tidak akan membuat perjanjian tersebut jika tidak ada tipu muslihat tersebut.¹⁶

Lebih lanjut, dalam doktrin hukum perdata Indonesia sebagaimana dijelaskan oleh Subekti, perbuatan penipuan atau tipu muslihat (*bedrog*) pada dasarnya melibatkan unsur kesengajaan untuk menyesatkan pihak lain agar memberikan persetujuannya dalam suatu perjanjian. Penipuan tidak hanya diwujudkan melalui pernyataan yang tidak benar secara eksplisit, tetapi juga dapat terjadi melalui tindakan menyembunyikan fakta yang seharusnya diungkapkan, sehingga menimbulkan kekeliruan pada pihak lain dalam mengambil keputusan kontraktual.¹⁷ Ketiadaan kewajiban pelaksanaan *due diligence* ini menjadikan sistem hukum bersifat reaktif, yaitu baru bertindak setelah kerugian terjadi bukan preventif sebagaimana fungsi hukum seharusnya. Dalam literatur sosiologi hukum, Soerjono Soekanto menjelaskan bahwa perlindungan hukum memiliki dua fungsi, yakni preventif untuk mencegah terjadinya pelanggaran, dan respresif yang bekerja setelah pelanggaran terjadi.¹⁸

Sukmana dkk menegaskan bahwa hukum hanya dapat menjalankan fungsi perlindungannya secara efektif bila mampu beradaptasi terhadap perubahan sosial dan merespons kebutuhan masyarakat, sehingga relevansi dan keadilan hukum tetap terjaga dalam praktik.¹⁹ Zainuddin mengatakan bahwa pelaksanaan *due diligence* berfungsi sebagai instrumen preventif yang secara langsung menekan potensi sengketa dengan memastikan informasi dan data yang digunakan dalam proses transaksi bersifat valid, objektif, serta dilakukan dengan itikad baik, sehingga risiko upaya hukum di kemudian hari dapat diminimalkan.²⁰

Secara keseluruhan, implikasi hukum dari tidak adanya kewajiban *due diligence* sebelum akuisisi mencerminkan lemahnya sistem perlindungan hukum preventif dalam hukum korporasi di Indonesia dan menunjukkan bahwa fungsi *due diligence* tidak hanya administratif, tetapi juga preventif terhadap potensi kesalahan informasi. Tanpa verifikasi yang jelas, keputusan akuisisi dapat diambil berdasarkan data yang keliru, Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas hanya mengatur akuisisi secara formal, tanpa menyinggung pemeriksaan atau verifikasi terhadap perusahaan target. Hal ini berdampak pada pihak akuisisi yang berlangsung tanpa standar verifikasi minimum.

Perlu dipahami bahwa konsep pengambilalihan perusahaan di Indonesia tidak hanya mencakup aspek hukum, tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial, ekonomi, dan keberlanjutan bisnis. Sehingga, sambil mematuhi ketentuan hukum yang

¹⁶ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPER), Pasal 1328.

¹⁷ Subekti, R, *Hukum Perjanjian*, (Jakarta: PT Intermasa, 2005), hal. 45.

¹⁸ Soerjono Soekanto, *Pokok-Pokok Sosiologi Hukum*, (Jakarta: Rajawali Press, 1982), hal. 65.

¹⁹ Sukmana, Teja, dkk, "Responsive Law and Progressive Law: Examining the Legal Ideas of Philip Nonet, Philip Selznick, and Sadjipto Raharjo", *Peradaban Journal of Law and Society*, Vol. 2, Tahun 2023, hal. 103.

²⁰ Zainuddin, Zainuddin, "The Legal Due Diligence of Land Acquisition for Thw Public Interest: A Critical Review", *SIGn Jurnal Hukum*, Vol. 4, Tahun 2022, hal. 56.

ada, pihak-pihak yang terlibat dalam akuisisi perusahaan di Indonesia diharapkan juga memperhatikan nilai-nilai keadilan transparansi, dan tanggung jawab sosial.

3.2 Ketidadaan Kewajiban *Due Diligence* Mempengaruhi Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Baru

Prinsip perlindungan hukum merupakan salah satu pilar utama dalam setiap sistem hukum yang bertujuan memberikan jaminan rasa aman serta kepastian bagi setiap subjek hukum dari kemungkinan timbulnya kerugian akibat pelanggaran, kesalahan, atau ketidakpastian norma. Menurut Soerjono Soekanto, perlindungan hukum pada dasarnya terbagi menjadi dua bentuk, yakni perlindungan yang bersifat preventif dan yang bersifat represif. Perlindungan hukum preventif bertujuan mencegah terjadinya pelanggaran atau kerugian sebelum terjadi, sedangkan perlindungan hukum represif bertujuan memuulihkan hak setelah pelanggaran atau kerugian terjadi.²¹ Dalam konteks akuisisi perseroan terbatas, kedua bentuk perlindungan ini seharusnya bekerja saling beriringan, tetapi ketidadaan kewajiban pelaksanaan *due diligence* menyebabkan perlindungan hukum hanya berfungsi secara represif, bukan preventif. Konsep perlindungan hukum tersebut perlu diterapkan secara konkret terhadap pihak yang berpotensi paling terdampak oleh ketidadaan pemeriksaan hukum, yaitu pemegang saham baru.

Dalam hukum perusahaan dan praktik nyata di masyarakat, istilah pemegang saham baru (*new shareholder*) merujuk pada pihak yang memperoleh kepemilikan saham suatu perseroan melalui transaksi akuisisi, baik secara langsung maupun tidak langsung, dan secara hukum tercatat dalam Daftar Pemegang Saham setelah akuisisi dinyatakan sah. Beda halnya dengan pemegang saham lama, pemegang saham baru tidak terlibat dalam kegiatan perusahaan sebelum akuisisi, sehingga memiliki keterbatasan akses terhadap informasi hukum, keuangan, maupun operasional perusahaan target. Idealnya, perlindungan hukum terhadap pemegang saham baru sebelum akuisisi berarti adanya bentuk jaminan kepastian hukum bahwa keputusan akuisisi dilakukan berdasarkan informasi yang benar, lengkap, dan terverifikasi, sehingga nantinya tidak dirugikan oleh kewajiban atau risiko yang tersembunyi, yang melekat pada perusahaan target.

Namun, karena dalam nyatanya di Indonesia belum memiliki ketentuan peraturan perundang-undangan yang secara eksplisit mewajibkan pelaksanaan *due diligence* sebagai bagian dari proses akuisisi. Akibatnya, pelaksanaan *due diligence* sepenuhnya bergantung pada kebijakan dan kehati-hatian para pihak yang terlibat. Hukum tidak memaksa, tidak mengatur standar minimal pemeriksaan, dan tidak memberikan sanksi apabila pemeriksaan tersebut diabaikan. Kondisi ini menimbulkan kekosongan norma (*legal vacuum*) yang melemahkan perlindungan hukum preventif bagi pemegang saham baru.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham baru menjadi penting karena akuisisi saham menghapus identitas hukum perusahaan target. Artinya, seluruh hak dan kewajiban yang melekat pada perseroan tetap berlaku setelah akuisisi, hanya terjadi perubahan pada struktur kepemilikan dan pengendalian. sehingga, apabila perusahaan target memiliki tanggungan tersembunyi seperti utang, sengketa pajak, pelanggaran perizinan, atau risiko hukum lainnya, kewajiban tersebut tetap menjadi tanggungan perseroan dan secara ekonomi berdampak langsung pada nilai kepemilikan pemegang

²¹ Soekanto, Soerjono, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penegakan Hukum*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 1983), hal. 39-40.

saham baru. Dalam situasi seperti itu, pemegang saham baru memang tidak bertanggungjawab secara pribadi atas utang-utang perseroan karena adanya prinsip *limited liability*, dari sudut pandang hukum positif, tanggung jawab pemegang saham terhadap kewajiban perseroan tetap dibatasi oleh prinsip dasar dalam hukum perseroan terbatas. Prinsip tersebut menegaskan bahwa tanggung jawab pemegang saham terbatas pada jumlah nilai saham yang dimilikinya, sehingga tidak dapat dimintai pertanggungjawaban secara pribadi atas kewajiban hukum perseroan.²² Namun, secara faktual mereka tetap menanggung kerugian ekonomi melalui penurunan nilai perusahaan yang diakuisisi.

Ketiadaan kewajiban *due diligence* menjadikan hukum kehilangan mekanisme untuk mencegah risiko tersebut. Dalam sistem hukum yang ideal, *due diligence* merupakan alat verifikasi untuk memastikan bahwa setiap informasi material dalam proses akuisisi telah diverifikasi secara hukum dan keuangan. Proses ini tidak hanya melindungi calon pemegang saham baru, tetapi juga memastikan bahwa keputusan pengambilalihan diambil berdasarkan prinsip keterbukaan dan kehati-hatian. Sejalan dengan itu, penelitian oleh Iman dan Alvisalia (2024) juga membuktikan bahwa hasil *legal due diligence* dan *legal opinion* memiliki pengaruh langsung terhadap keputusan harga akuisisi dan pengungkapan risiko hukum tersembunyi.²³ Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *due diligence* berfungsi sebagai instrumen substantif untuk menghindari kesalahan penilaian (*mispricing*) dan mencegah sengketa hukum setelah transaksi akuisisi selesai dilakukan.

Dari perspektif penelitian oleh Dwiyantri dan Wondabio (2022) menegaskan bahwa *financial due diligence* memiliki peran penting dalam mengkonfirmasi keakuratan data keuangan serta mengidentifikasi potensi risiko yang dapat menimbulkan kerugian bagi investor.²⁴ Kedua penelitian tersebut memperlihatkan bahwa *due diligence* bukan sekedar praktik administratif, melainkan mekanisme hukum yang melindungi hak dan kepentingan pengakuisisi, sebelum risiko menjadi sengketa hukum. Dengan tidak adanya kewajiban *due diligence*, perlindungan hukum bagi pemegang saham baru bersifat pasif dan baru bekerja setelah kerugian terjadi, melalui mekanisme gugatan atau penyelesaian sengketa.

Putri dan Gultom menunjukkan bahwa keberhasilan akuisisi tidak ditentukan hanya oleh penandatanganan transaksi, tetapi oleh efektivitas integrasi pasca akuisisi, dan kegagalan integrasi terbukti dapat menimbulkan *value destruction* serta konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas.²⁵

²² Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Pasal 3 ayat (1).

²³ Iman, A.N dan Alvisalia, Y.N, "Hasil Legal Due Diligence dan Legal Opini Sebagai Penentu Harga

Akuisisi Bank Perekonomian Rakyat (BPR)", *Action Research Literate*, Vol. 8, No. 11, Tahun 2024, hal

3195-3201.

²⁴ Dwiyantri, Arnika dan Wondabio, Ludovicus S, "Financial Due Diligence in Increasing Company

Value Through Banking Mergers and Acquisitions During COVID-19", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 19 No. 02, Tahun 2002, hal. 225-248.

²⁵ Putri, Audrey Adyuta dan Gultom, Elisatris, "Kepastian Hukum dalam Proses Integrasi Pasca Akuisisi (Studi terhadap Perlindungan Hak Pemegang Saham Berdasarkan UUPT dan POJK)", *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Sosial, Politik dan Humaniora*, Volume 4, Nomor 1, Tahun 2025, hal. 341-342.

Selain itu, ketiadaan kewajiban *due diligence* juga melemahkan penerapan prinsip *Good Corporate Governance*), terutama pada prinsip keterbukaan (*transparency*), prinsip Tanggung jawab (*Responsibility*) dan akuntabilitas (*accountability*). Prinsip-prinsip ini menuntut adanya pengungkapan informasi material yang akurat, tepat waktu, dan dapat dipertanggungjawabkan.²⁶ *Due diligence* seharusnya menjadi sarana implementatif dari prinsip tersebut, karena memastikan bahwa informasi material yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan telah diverifikasi dan dapat dipertanggungjawabkan. Tanpa adanya kewajiban hukum yang mengatur, penerapan GCG menjadi formalistik sekedar memenuhi prosedur administratif tanpa menjamin substansi kebenaran informasi yang disampaikan.

Kelemahan ini memperlihatkan bahwa perlindungan hukum bagi pemegang saham baru dalam konteks akuisisi di Indonesia masih bersifat parsial. Perlindungan yang ideal seharusnya memberikan jaminan sejak sebelum transaksi dilakukan, dengan memastikan bahwa seluruh aspek hukum dan keuangan perusahaan target telah diperiksa dan dilaporkan secara terbuka. Dengan tidak adanya kewajiban *due diligence*, hukum korporasi kehilangan daya cegahannya terhadap potensi penyimpangan, sementara risiko ekonomi dan hukum yang timbul justru dialihkan kepada pemegang saham baru.

Dengan demikian, perlindungan hukum bagi pemegang saham baru seharusnya dimaknai sebagai jaminan hukum yang mencegah mereka dari risiko tersembunyi yang melekat pada perusahaan target, bukan hanya perlindungan setelah kerugian terjadi. Untuk mencapai tujuan itu, negara perlu menetapkan kewajiban normatif pelaksanaan *due diligence* dalam setiap transaksi akuisisi perseroan terbatas, baik melalui pembaharuan Undang-Undang Perseroan Terbatas maupun peraturan turunan yang mengatur standar minimum pemeriksaan hukum dan keuangan. Langkah ini bukan semata-mata memperkuat kepastian hukum, tetapi juga mewujudkan prinsip kehati-hatian dan keadilan substantif dalam perlindungan hukum terhadap investor dan pemegang saham baru di Indonesia.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ketiadaan kewajiban *due diligence* dalam akuisisi menimbulkan implikasi hukum yang serius terhadap perlindungan pemegang saham baru. Hukum positif Indonesia belum menyediakan instrumen preventif yang menjamin keterbukaan dan keakuratan informasi sebelum pengambilalihan dilakukan. Akibatnya, perlindungan hukum yang tersedia hanya bersifat formal dan reaktif, sedangkan risiko substantif akibat informasi yang tidak diverifikasi tetap terbuka.

4. KESIMPULAN

Kelemahan sistem hukum akuisisi di Indonesia tampak dari belum diwajibkannya pelaksanaan *due diligence* sebagai bagian dari proses pengambilalihan saham, padahal instrumen ini berperan penting dalam memastikan transparansi, kehati-hatian, dan perlindungan hukum bagi pemegang saham baru. Ketidadaan pengaturan normatif tersebut menjadikan hukum kehilangan perannya sebagai mekanisme preventif dan hanya berfungsi secara represif ketika sengketa atau kerugian telah terjadi. Dalam konteks perlindungan hukum, kondisi ini menempatkan pemegang saham baru

²⁶ Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia (Jakarta: KNKG, 2021), hal. 7-8.

pada posisi yang rentan terhadap risiko tersembunyi perusahaan target, seperti kewajiban keuangan, sengketa pajak, atau pelanggaran perizinan.

Penelitian terdahulu menegaskan pentingnya pelaksanaan *due diligence* sebagai instrumen substantif dalam akuisisi. Hasilnya menunjukkan bahwa *due diligence* berpengaruh langsung terhadap pengungkapan risiko hukum tersembunyi, memastikan keakuratan data perusahaan serta mencegah kerugian bagi para pihak, dan *due diligence* memiliki fungsi untuk melindungi kepentingan para pihak sekaligus menjaga integritas transaksi.

Ketiadaan kewajiban pelaksanaan *due diligence* juga berdampak pada penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), khususnya prinsip keterbukaan (*transparency*) dan akuntabilitas (*accountability*). Tnoa mekanisme verifikasi yang terstruktur secara hukum, penerapan GCG cenderung akan menjadi formalitas tanpa menjamin kebenaran informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan bisnis. Kelemahan ini menunjukkan bahwa hukum korporasi Indonesia masih memandang *due diligence* sebagai praktik bisnis sukarela, bukan sebagai bagian integral dari sistem perlindungan hukum investor. Oleh karena itu, dibutuhkan pengaturan yang secara eksplisit mewajibkan pelaksanaan fungsi preventif secara efektif sebagai kewajiban normatif dalam setiap akuisisi, hukum dapat menjalankan fungsi pencegahannya secara efektif, memperkuat prinsip *Good Corporate Governance*, dan memberikan perlindungan yang seimbang bagi seluruh pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Fuady, Munir. *Hukum Perseroan Terbatas*, (Bandung, Citra Aditya Bakti, 2017).
- Komite Nasional Kebijakan Governance. "Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia", (Jakarta: KNKG, 2021).
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*, (Jakarta, Kencana Prenada Media Grup, 2005).
- Sidartha, Arief. *Meuwissen Tentang Pengembangan Hukum, Ilmu Hukum, Teori Hukum dan Filsafat Hukum*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2007).
- Soerjono Soekanto. *Pokok-Pokok Sosiologi Hukum*. (Jakarta: Rajawali Press, 1982).
- Soekanto, Soerjono dan Mamudji, Sri. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*. (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2006).
- Subekti, R. *Hukum Perjajian*, (Jakarta: PT Intermasa, 2005).
- Sukendar, dkk, *Teori Hukum Suatu Pengantar*, (Yogyakarta, PUSTAKABARUPRESS, 2024).

Jurnal

- Dwiyanti, Arnika, and Ludovicus Sensi Wondabio. "Financial Due Diligence in Increasing Company Value Through Banking Mergers and Acquisitions During COVID-19." *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi* 9, no. 1 (2023): 13-29.
- Fataruba, Sabri. "Perlindungan Hukum Bagi Pihak Berkepentingan Atas Proses Akuisisi PT. Bank Jasa Arta Oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk." *Sasi* 17, no. 2 (2011): 10-22.
- FRANSISCA, ANDRIANI Y., and SELFENY RISCA. "Restrukturisasi Perusahaan Dalam Konteks Akuisisi: Implikasi Hukum Dan Strategi Bisnis Di Indonesia." *JURNAL HUKUM STATUTA Ypedumelu: Fakultas Hukum Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta* 4, no. 1 (2024): 63-79.

- Iman, Aini Nurul, and YEN ALVISALIA. "Hasil Legal Due Diligence Dan Legal Opini Sebagai Penentu Harga Akuisisi Bank Perekonomian Rakyat (BPR)." *ACTION RESEARCH* 8, no. 11 (2024): 3195-3201.
- Irawati, Irawati. "Perlindungan Hukum Pengambilalihan (Akuisisi) Perseroan Terbatas Bagi Pemegang Saham Minoritas." *Diponegoro Private Law Review* 1, no. 1 (2017).
- Multazam, Mochammad Tanzil, Rifqi Ridlo Phahlevi, Melati Indah Purnomo, Sri Budi Purwaningsih, and Bobur Sobirov. "Securing Blockchain Enterprises: Legal Due Diligence Amidst Rising Cyber Threats." *Padjadjaran Jurnal Ilmu Hukum (Journal of Law)* 11, no. 1 (2024): 26-52.
- Putri, Audrey Adyuta, and Elisatris Gultom. "Kepastian Hukum dalam Proses Integrasi Pasca Akuisisi: Studi terhadap Perlindungan Hak Pemegang Saham Berdasarkan UUP dan POJK." *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Sosial, Politik dan Humaniora* 4, no. 1 (2025): 341-357.
- Satory, Agus. "Perbandingan Hukum Merger Dan Akuisisi Di Indonesia Dengan Negara-Negara Asean." *Jurnal Media Akademik (JMA)* 2, no. 12 (2024).
- Savovic, Sladjana, and Dragana Pokrajic. "Due diligence as a key success factor of mergers and acquisitions." *Актуальні проблеми економіки* 6 (2013): 424-434.
- Sufa, Maulana Irfan, Prita Amalia, and Helitha Novianty Muchtar. "Perkembangan Implementasi Due Diligence Bagi Investor Dalam Penyelesaian Sengketa Mengenai Legitimate Expectation." *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum* 13, no. 9 (2025): 1887-1901.
- Sukmana, Teja, Zahrah Salsabillah Ashari, and Yadi Darmawan. "Responsive Law and Progressive Law: Examining the Legal Ideas of Philip Nonet, Philip Selznick, and Sadjipto Raharjo." *Peradaban Journal of Law and Society* 2, no. 1 (2023): 92-106.
- Sulaiman, Sulaiman. "Hukum Responsif: Hukum Sebagai Institusi Sosial Melayani Kebutuhan Sosial Dalam Masa Transisi (Responsive Law: Law as a Social Institutions to Service of Social Need in Transition)." *Jurnal Hukum Samudera Keadilan* 9, no. 2 (2014): 199-205.
- Suryani dkk. "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Yang Gagal Melakukan Due Diligence Sehingga Terjebak Investasi Bodong". *Journal of Science and Social Research* 8, No. 4, Tahun 2025.
- Zacks, Eric A. "Contract and Fraud". *University of Pennsylvania Journal of Business*
- Zainuddin, Zainuddin. "The legal due diligence of land acquisition for the public interest: a critical review." *SIGn Jurnal Hukum* 4, no. 1 (2022): 46-57.

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas
Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPER)