

MERGER XL AXIATA DAN SMARTFREN: TANTANGAN REGULASI DAN ANCAMAN OLIGOPOLI DI INDUSTRI TELEKOMUNIKASI INDONESIA

Divisi Perusahaan dan Anti Monopoli | Bidang Keilmuan

Business Law Community

Penulis:

1. Ganeshara Jilan Emeri
2. Alya Shafira
3. Zesiva Atarin
4. Abelia Marstelda

ABSTRAK

Merger antara XL Axiata dan Smartfren serta tantangan regulasi yang dihadirkan, khususnya terkait dengan potensi terbentuknya struktur pasar oligopoli dalam industri telekomunikasi Indonesia. Merger ini berpotensi menciptakan pasar yang terkonsentrasi, di mana dominasi beberapa pemain besar dapat memengaruhi persaingan dan menurunkan kualitas layanan bagi konsumen. Dalam pembahasannya, artikel ini mengidentifikasi potensi praktik price leadership yang muncul akibat konsolidasi pasar yang tinggi, serta mengkritisi kekosongan hukum yang ada dalam regulasi merger di Indonesia. Meskipun telah ada peraturan terkait persaingan usaha, peraturan yang ada belum mampu mengantisipasi dampak jangka panjang dari merger yang dapat mengancam persaingan sehat. Pembaruan regulasi dan mekanisme pengawasan yang lebih ketat, termasuk pengawasan ex-ante dan transparansi publik, menjadi rekomendasi utama untuk memastikan kompetisi yang sehat dan melindungi kepentingan konsumen dalam industri telekomunikasi.

A. LATAR BELAKANG

Dewasa ini, teknologi informasi dan komunikasi mengalami perkembangan yang sangat cepat, mendorong perubahan signifikan di berbagai sektor industri. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi perkembangan tersebut, salah satunya adalah transformasi digital. Akibatnya, banyak perusahaan terkhusus perusahaan telekomunikasi menghadapi tekanan besar untuk terus berinovasi agar tetap relevan dan mampu bersaing di tengah dinamika pasar yang sangat kompleks. Salah satu strategi yang sangat umum digunakan oleh perusahaan untuk menghadapi tantangan tersebut adalah dengan melakukan merger.

Pasal 1 angka 9 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU 40/2007) mendefinisikan merger atau penggabungan sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih kepada Perseroan yang menerima penggabungan. Dengan adanya merger, status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.¹

Dalam hukum perusahaan, merger dapat terjadi dalam berbagai bentuk, yaitu merger horizontal, merger vertikal, dan merger konglomerat. Merger horizontal merupakan jenis penggabungan perusahaan dengan latar belakang bisnis yang sama, seperti memiliki kesamaan target pasar, jenis produk, dan manajemen. Berbeda dengan merger horizontal, merger vertikal merupakan jenis penggabungan perusahaan yang memiliki perbedaan, terutama dalam rantai produksi dan distribusi. Terakhir, merger konglomerat merupakan penggabungan perusahaan yang bergerak di sektor industri berbeda dan tidak memiliki keterkaitan langsung.²

Meskipun terbagi menjadi beberapa bentuk, tujuan utama merger tetaplah untuk mendapatkan keuntungan. Merger memungkinkan perusahaan untuk

¹ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

² Jannah, Miftahul. "Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Syntax Transformation*, Vol. 1 No. 8, 2020, 481-482, doi: 10.46799/jurnal_syntax_transformation.v1i8.124

mengatasi permasalahan keuangan, termasuk potensi kebangkrutan. Selain itu, pemanfaatan sumber daya perusahaan yang melakukan merger menjadi lebih optimal sehingga memungkinkan untuk memperluas sumber modal yang lebih besar. Hal ini tentunya sangat menguntungkan perusahaan yang menggabungkan diri karena mendapatkan kesempatan untuk restrukturisasi manajemen yang sebelumnya tidak efektif.³

Di Indonesia, regulasi mengenai merger telah termanifestasi dalam beberapa produk hukum positif, seperti Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (UU 5/1999) serta peraturan pelaksanaannya. Salah satu merger perusahaan yang baru saja terjadi di Indonesia adalah penggabungan antara XL Axiata dan Smartfren. Kedua perusahaan ini menggabungkan diri dalam satu perusahaan yang resmi dinamai sebagai PT XLSmart Telecom Sejahtera. Tujuan dari penggabungan ini adalah untuk menciptakan entitas telekomunikasi baru yang dapat bersaing di tengah dinamika pasar akibat transformasi digital.⁴

Meskipun regulasi mengenai merger sudah ada sebelum merger XL Axiata dan Smartfren terjadi, namun hal itu belum cukup untuk mengantisipasi potensi implikasi jangka panjang merger perusahaan terhadap struktur pasar dan perilaku harga. Merger antara XL Axiata dan Smartfren berpotensi untuk menciptakan pasar oligopoli di industri telekomunikasi Indonesia karena kedua perusahaan tersebut sebelumnya merupakan perusahaan besar yang menguasai sebagian besar pangsa pasar. Oleh karena itu, pembaruan regulasi menjadi penting untuk memperkuat pengawasan dan mencegah praktik yang merugikan konsumen maupun pelaku usaha lainnya.

B. PEMBAHASAN

³ Tim Hukumonline, "Pengertian Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi dari Segi Hukum." <https://www.hukumonline.com/berita/a/pengertian-merger--akuisisi--dan-konsolidasi-dari-segi-hukum-lt616e853a7d443/?page=all> (diakses 30 April 2025)

⁴

<https://www.tempo.co/ekonomi/6-fakta-merger-xl-dan-smartfren-nama-baru-besaran-hingga-jangkauan-1191436>

1. **Potensi *Price leadership* dalam Merger di Pasar Telekomunikasi Indonesia**

Salah satu isu krusial yang muncul dari praktek merger, terutama merger horizontal adalah potensi terjadinya *price leadership*, di mana perusahaan dengan posisi pasar yang kuat menentukan harga terlebih dahulu, dan perusahaan lain mengikuti harga tersebut tanpa koordinasi langsung, melainkan karena pengaruh struktural dan dominasi pasar pihak yang memimpin. Isu tersebut merupakan bentuk distorsi pasar yang mengancam kompetisi sehat dan merugikan konsumen secara langsung, baik melalui kenaikan harga, penurunan kualitas, maupun berkurangnya alternatif pilihan produk. Merger horizontal, yaitu penggabungan antara dua perusahaan dalam sektor atau lini bisnis yang sama, sangat rawan menciptakan konsentrasi pasar tinggi. Konsentrasi ini berpotensi mengarah pada struktur pasar oligopolistik, atau bahkan monopoli terselubung, di mana satu atau beberapa pelaku pasar memiliki kekuatan signifikan untuk memengaruhi harga dan strategi pesaingnya.⁵ Dalam struktur tersebut, resiko terjadinya *price leadership* menjadi sangat tinggi.

Price leadership adalah kondisi ketika satu perusahaan yang memiliki posisi pasar dominan menetapkan harga tertentu yang kemudian diikuti oleh pesaingnya.⁶ Fenomena ini bisa terbentuk secara alami, tetapi dalam situasi merger yang menghasilkan konsolidasi kekuatan pasar, *price leadership* sering kali dimanfaatkan sebagai strategi implisit untuk menstabilkan harga tinggi dan menghindari kompetisi harga yang merugikan pelaku besar. Meskipun tidak selalu dikategorikan sebagai pelanggaran hukum persaingan, *price leadership* dalam hal pasar yang sudah terkonsolidasi dapat berdampak negatif bagi konsumen, karena hilangnya opsi harga murah dan inovasi layanan yang biasanya ditawarkan oleh pemain kecil atau baru.

⁵ Haris Setiawan. "Perkembangan Bisnis Indonesia: Melihat Contoh Perusahaan Merger Horizontal di Indonesia." <https://tambahpinter.com/contoh-perusahaan-merger-horizontal-di-indonesia/> (diakses 07 Juni 2025).

⁶ Faster Capital. "*Price fixing: Price Leadership vs Price Fixing: Ethical Considerations.*" <https://fastercapital.com/content/Price-fixing--Price-Leadership-vs--Price-Fixing--Ethical-Considerations.html#Understanding-Price-Fixing-and-Price-Leadership> (diakses 06 Juni 2025).

Perlu ditegaskan bahwa potensi terjadinya *price leadership* akan meningkat apabila pasar telah memiliki karakteristik dasar sebagai pasar oligopoli, yaitu jumlah pelaku usaha terbatas, hambatan masuk yang tinggi, serta produk yang bersifat homogen atau substitutif. Industri telekomunikasi memang memiliki struktur yang oligopolistik akibat tingginya biaya infrastruktur dan regulasi lisensi yang ketat. Oleh karena itu, merger dalam sektor ini memiliki konsekuensi yang jauh lebih serius dibandingkan sektor lain yang lebih kompetitif secara alami. Jika merger tidak dikawal dengan pengawasan antimonopoli yang ketat, maka praktik *price leadership* dapat menjadi titik awal terjadinya *tacit collusion*, situasi ketika pelaku usaha mengadopsi strategi serupa untuk menghindari kompetisi, bukan karena adanya perjanjian eksplisit, tetapi karena adanya pemahaman implisit yang tercermin dalam pola perilaku yang selaras di pasar, yang secara substansi bertentangan dengan prinsip persaingan usaha yang sehat.

Pada tahun 2023-2024, muncul wacana kuat mengenai merger antara XL Axiata dan Smartfren, dua operator telekomunikasi besar di Indonesia yang jika terjadi akan mengurangi jumlah pemain utama di industri seluler.⁷ Adanya merger ini dikhawatirkan menciptakan pasar yang terkonsentrasi, dimana masing-masing pelaku pasar memiliki pansa besar dan potensi untuk membentuk harga secara tidak kompetitif sangat terbuka lebar. Jika merger ini terealisasi, perusahaan hasil merger dapat memiliki daya tawar besar untuk menjadi *price leader* atau mengikuti strategi harga dari operator lain yang sudah mapan. Dalam situasi seperti ini, peluang bagi konsumen untuk mendapatkan tarif murah dari operator kecil menjadi semakin sulit karena kompetisi harga akan ditekan.⁸ Operator-operator besar cenderung menjaga stabilitas harga tinggi dibandingkan bersaing dalam hal tarif, karena sudah menguasai basis pelanggan dan infrastruktur yang luas. Fenomena ini dapat menciptakan struktur *price following*, yang mengarah pada pasar yang tidak lagi kompetitif.

⁷ Romys Binekasri. "XL Axiata dan Smartfren Umumkan Merger Strategis Senilai Rp 104 T." <https://www.cnbcindonesia.com/market/20241211120820-17-595018/xl-axiata-dan-smartfren-umumkan-merger-strategis-senilai-rp-104-t> (diakses 07 Juni 2025).

⁸ Agus Tri Haryanto. "Merger Operator XL Axiata-Smartfren Berisiko Rugikan Konsumen." <https://inet.detik.com/telecommunication/d-7276158/merger-operator-xl-axiata-smartfren-berisiko-rugikan-konsumen> (diakses 07 Juni 2025).

2. Tantangan Regulasi Merger di Indonesia

Merger antara XL Axiata dan Smartfren menunjukkan arah penggabungan industri yang semakin intensif. Namun, proses merger yang terjadi saat ini tidak serta merta diimbangi dengan perangkat hukum yang memadai, terutama dalam mengantisipasi dampak terhadap struktur pasar. Merger ini berpotensi menciptakan struktur pasar oligopoli karena menyisakan hanya tiga pemain besar di industri telekomunikasi seluler, yakni Telkomsel, Indosat-Tri, dan hasil penggabungan XL-Smartfren. Dengan dominasi pasar yang terkonsentrasi pada segelintir pelaku usaha, terdapat kemungkinan terjadinya koordinasi harga, hambatan masuk bagi pelaku baru, serta berkurangnya pilihan dan daya tawar konsumen.

Berdasarkan data, Telkomsel memimpin pasar dengan hampir 59,72% pangsa pendapatan, disusul oleh Indosat Ooredoo Hutchison sebesar 22,25%, dan XL Axiata sekitar 13,5% (Statista, 2024). Adanya merger XL-Smartfren dapat menyerap pangsa pasar Smartfren dan memperkuat posisinya sebagai operator ketiga terbesar. Jika dilihat dari segi konsolidasi industri, merger ini melanjutkan tren yang telah dimulai sejak penggabungan Indosat dan Hutchison 3 pada 2022, dan menunjukkan pergeseran industri menuju dominasi segelintir pelaku usaha besar.

Kekosongan hukum dalam mengatur mekanisme merger di Indonesia menjadi faktor yang dapat memperbesar risiko terbentuknya praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat. Berikut kekosongan hukum mengenai merger yang dapat mempengaruhi struktur pasar: *Pertama*, dalam Pasal 28 ayat 1 UU 5/1999 hanya dijelaskan bahwa pelaku usaha dilarang melakukan penggabungan yang dapat mengakibatkan terjadinya praktik monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat. Pasal tersebut menjadi kekosongan hukum karena tidak dijelaskan lebih lanjut mengenai ambang batas eksplisit terkait dominasi pangsa pasar pasca-merger atau tidak adanya batas konsentrasi pasar, seperti yang digunakan AS dan UE, menggunakan indeks Herfindahl-Hirschman (HHI) yaitu ukuran

umum konsentrasi pasar yang digunakan untuk menentukan daya saing pasar sebelum dan sesudah transaksi merger dan akuisisi.

Kedua, Indonesia mengenal sistem *Post Merger Notification* yaitu upaya penilaian pelaku usaha yang melakukan transaksi penggabungan, peleburan dan pengambilalihan, dengan pemenuhan persyaratan tertentu sesuai dengan ketentuan Pasal 29 ayat (1) UU 5/1999.⁹ Dalam sistem ini, pengawasan terhadap merger dilakukan setelah transaksi efektif berlaku, bukan sebelum dilaksanakan. KPPU memiliki kewenangan untuk menjatuhkan sanksi berupa tindakan administratif, termasuk membatalkan suatu penggabungan yang dinilai mengakibatkan atau berpotensi menimbulkan praktik monopoli maupun persaingan usaha tidak sehat. Akan tetapi, hingga saat ini belum terdapat peraturan pelaksana yang mengatur secara rinci bagaimana mekanisme KPPU dalam membatalkan suatu penggabungan maupun pengambilalihan perusahaan. Hal ini juga menimbulkan pertanyaan lanjutan mengenai status hukum bagi perusahaan yang telah melakukan merger, namun penggabungannya kemudian dibatalkan.

Salah satu contoh yang mencerminkan keterbatasan sistem ini adalah merger antara XL Axiata dan Smartfren yang diumumkan pada Desember 2024. Merger tersebut tetap dapat dilaksanakan tanpa harus melalui mekanisme evaluasi awal oleh KPPU karena tunduk pada sistem *Post Merger Notification*. Artinya, selama tidak ada intervensi dari KPPU dalam waktu 30 hari kerja setelah laporan disampaikan, merger dianggap sah secara hukum. Padahal, jika dilihat dari struktur pasar, merger ini berpotensi meningkatkan konsentrasi pasar dan menciptakan struktur oligopoli yang dapat merugikan konsumen. Tanpa pengawasan sejak awal, KPPU hanya dapat bertindak setelah risiko kompetitif terjadi, yang secara praktik menyulitkan pembatalan merger yang sudah berjalan dan menghasilkan perubahan struktur hukum entitas usaha.¹⁰

⁹ Yusuf, M. F. (2022). *Reformulasi sistem post merger notification untuk menghindari rechtvacuum pembatalan merger oleh KPPU*. *Jurnal Persaingan Usaha*, 2(2), 113.

¹⁰ Yusuf, M. F. (2022). *Reformulasi sistem post merger notification untuk menghindari rechtvacuum pembatalan merger oleh KPPU*. *Jurnal Persaingan Usaha*, 2(2), 114-115.

Ketiga, tidak adanya batasan perusahaan dalam melakukan merger. Secara umum, UU 5/1999 memberikan keleluasaan kepada pelaku usaha untuk melakukan merger. Akan tetapi, pemerintah menetapkan perjanjian yang dilarang oleh pelaku usaha salah satunya yaitu oligopoli.¹¹ Melihat secara praktik, merger yang dilakukan XL-Smartfren menghadirkan persoalan yang menyebabkan terjadinya pasar oligopoli. Jika merger ini terjadi, maka hanya akan tersisa tiga kelompok besar operator seluler. Tidak ada regulasi yang secara eksplisit membatasi jumlah pemain dominan di pasar atau mengatur struktur ideal untuk menjaga kompetisi. Selain itu, tidak terdapat protokol koordinatif antara KPPU dan Kominfo dalam mengevaluasi dampak pasar secara lintas fungsi. KPPU beroperasi dengan kerangka hukum persaingan, sedangkan Kominfo dengan fokus pada layanan dan infrastruktur. Ketidakterpaduan ini memperlemah daya antisipatif negara dalam mengatur struktur industri secara menyeluruh.

Keempat, tidak adanya pengawasan *ex-ante* yaitu pengawasan yang dilakukan sebelum merger terjadi. Padahal di berbagai negara seperti Amerika Serikat (melalui Hart-Scott-Rodino Act), Uni Eropa (melalui EU Merger Regulation), Korea Selatan (oleh KFTC), dan Brasil (melalui Conselho Administrativo de Defesa Econômica), pengawasan *ex-ante* telah menjadi mekanisme wajib. Merger tidak dapat dilaksanakan sebelum mendapat persetujuan otoritas persaingan usaha, dan setiap penggabungan yang berpotensi mengurangi persaingan dianalisis sejak dini. Tidak adanya pengawasan yang kuat terhadap potensi anti persaingan didasarkan regulasi saat ini yang lebih bersifat reaktif. Jika pasca merger muncul perilaku eksploitatif, baru dilakukan penyelidikan. Namun pada tahap awal, perusahaan tetap bisa mengkonsolidasikan kekuatan pasar tanpa hambatan. Mekanisme pengujian dampak terhadap struktur pasar secara kuantitatif, seperti penggunaan indeks konsentrasi pasar, belum menjadi standar baku dalam menilai kelayakan merger. Hal ini menyebabkan

¹¹ Jonny Ediswanto Hutabarat. "Adakah Batasan Merger dan Akuisisi?" <https://www.hukumonline.com/klinik/a/adakah-batasan-merger-dan-akuisisi-cl5299/> (diakses 06 Juni 2025).

merger bisa berlangsung tanpa pengujian menyeluruh terhadap dampak kompetitif.

Kelima, ketentuan mengenai transparansi publik dalam proses merger juga masih minim. Publik, termasuk konsumen dan komunitas pemerhati kebijakan, tidak mendapatkan akses yang memadai untuk memberikan masukan sebelum merger disetujui. Tidak ada kewajiban penyelenggaraan konsultasi publik atau studi dampak sosial-ekonomi yang dapat menjadi dasar pertimbangan kebijakan. Celah ini menjadikan proses merger cenderung eksklusif dan tertutup, padahal dampaknya bersifat sistemik. Kekosongan hukum ini berisiko mendorong pembentukan struktur pasar yang oligopolistik. Jika tidak diantisipasi dengan instrumen regulasi yang progresif, konsolidasi operator seluler bisa mengarah pada terbatasnya pilihan konsumen, keseragaman tarif, serta rendahnya tekanan kompetitif yang dibutuhkan untuk menjaga kualitas layanan. Dapat disimpulkan bahwa tanpa perbaikan hukum yang komprehensif, merger operator seluler akan terus menciptakan struktur pasar yang semakin terkonsentrasi. Ini bukan sekadar persoalan teknis antarperusahaan, melainkan soal kepentingan publik dalam mengakses layanan telekomunikasi yang adil, terjangkau, dan kompetitif. Pemerintah dan regulator harus bertindak cepat agar proses konsolidasi yang sedang berlangsung tidak menjadi titik awal kemunduran ekosistem persaingan di sektor strategis ini.

3. Perbandingan Problematika Merger dan Akuisisi di Negara Lain

Dua perusahaan terkemuka yang menawarkan produk kreatif, yaitu Adobe Inc. dan Figma melakukan akuisisi pada 2022. Secara historis, Adobe Inc. didirikan oleh John Warnock dan Charles Geschke pada 1982 dan saat ini berkantor pusat di Los Angeles, California. Perusahaan ini memiliki beberapa produk unggulan seperti Adobe Photoshop, Adobe Illustrator, dan Adobe Creative Cloud. Tiga puluh tahun kemudian muncul Figma sebagai kompetitor baru Adobe yang didirikan oleh Dylan Field dan Evan Wallace pada 2012 dan berbasis di San Fransisco, California. Figma merupakan platform desain yang populer terutama di kalangan desainer UI/UX. Melihat potensi yang dimiliki oleh

Figma, Adobe tertarik untuk mengakuisisi perusahaan tersebut dengan biaya senilai 20 miliar USD. Transaksi akuisisi tersebut diperkirakan selesai pada 2023 apabila telah memenuhi perizinan dan regulasi yang berlaku.¹²

Berbanding terbalik dengan kesepakatan awal, akuisisi Figma oleh Adobe berakhir dengan pembatalan. Melalui pengumuman di laman resmi Adobe, kedua pihak sepakat tidak melanjutkan aksi bisnis tersebut karena perizinan dan regulasi yang tidak mendukung. Hal ini dilatarbelakangi oleh kekhawatiran para regulator di Eropa bahwa akuisisi kedua perusahaan akan mempengaruhi persaingan usaha di pasar dengan terjadinya monopoli bisnis oleh Adobe.¹³ Oleh karena itu, Adobe wajib membayar biaya pembatalan akuisisi senilai 1 miliar USD kepada Figma,

Di belahan dunia lain, Uber Eats dan Foodpanda yang merupakan platform jasa pengiriman makanan di Taiwan mengalami hal yang serupa. Pada Mei 2024, Foodpanda milik Delivery Hero SE sepakat untuk diakuisisi oleh Uber Eats milik Uber Technologies Inc. dengan biaya senilai 950 juta USD. Namun, aksi bisnis tersebut mendapat penolakan dari Komisi Perdagangan Adil (FTC) Taiwan pada Desember 2024 karena akan mengganggu persaingan usaha dengan pasar yang dikuasai oleh Uber Eats. Akibatnya, Uber dikenakan biaya pembatalan akuisisi sekitar 290 juta USD.

Berangkat dari problematika merger dan akuisisi di negara lain, dapat diambil kesimpulan bahwa merger dapat menimbulkan risiko yang mengancam stabilitas pasar. Tidak jarang proses ini memiliki implikasi seperti dominasi pasar, kompetitor berkurang, dan monopoli atau oligopoli.¹⁴ Oleh sebab itu, proses merger dan akuisisi yang berisiko mendapat penolakan dari regulator untuk menjaga persaingan usaha yang sehat.

A. PENUTUP

¹² Kenanga Admin, "Adobe Akuisisi Figma, Sebuah Kolaborasi Menakjubkan?", <https://myedusolve.com/id/blog/adobe-akuisisi-figma-sebuah-kolaborasi-yang-menakjubkan>, diakses pada 8 Agustus 2025.

¹³ Bila Clinton dan Yudha Pratomo, "Adobe Batal Akuisisi Figma, Terganjal Restu Regulator", https://tekno.kompas.com/read/2023/12/20/07000047/adobe-batal-akuisisi-figma-terganjal-restu-regulator?page=all#google_vignette, diakses pada 8 Agustus 2025.

¹⁴ Dea Nurseptianingsih, dkk, "Dampak Integrasi, Merger, dan Konglomerasi terhadap Risiko Persaingan dan Stabilitas Perekonomian", Kampus Akademik Publishing 1, no.4 (2024): 153.

1. Kesimpulan

Merger atau penggabungan merupakan salah satu strategi yang paling umum digunakan oleh perusahaan untuk menghadapi berbagai tantangan. Merger dapat terjadi dalam beberapa bentuk, yaitu merger horizontal, merger vertikal, dan merger konglomerat. Praktek merger dapat memberikan dampak positif untuk perusahaan sekaligus dampak negatif untuk perubahan pasar. Apabila tidak diatur secara tegas, praktek merger, terkhusus merger horizontal dapat menyebabkan terjadinya *price leadership* yang berpengaruh besar terhadap dinamika pasar.

Regulasi mengenai praktek merger terdapat dalam Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat serta peraturan pelaksanaannya. Namun, masih terdapat kekosongan hukum dalam peraturan tersebut, seperti tidak dijelaskan secara eksplisit bahwa perusahaan dilarang menggabungkan diri yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli, tidak adanya batasan perusahaan dalam melakukan merger, tidak adanya pengawasan *ex-ante* atau pengawasan yang dilakukan sebelum merger terjadi, dan minimnya ketentuan mengenai transparansi publik. Padahal, hal-hal tersebut sangat penting untuk diatur dalam regulasi mengenai merger seperti yang dilakukan oleh negara-negara lain. Oleh karena itu, pembaruan regulasi merger di Indonesia menjadi penting untuk melindungi perusahaan lain dan efektivitas pasar.

2. Rekomendasi

Perlu adanya penerbitan regulasi baru yang secara khusus mengatur mekanisme pembatalan transaksi penggabungan. Regulasi ini sebaiknya mencakup ketentuan tentang prosedur pembatalan perjanjian yang menjadi dasar Akta Penggabungan, memperjelas peran otoritas terkait seperti KPPU, Bursa Efek Indonesia, dan lembaga lain dalam menangani pembatalan tersebut, serta mengatur hak dan langkah hukum yang dapat ditempuh oleh para kreditur yang

menolak pembatalan. Hal ini merupakan kelanjutan dari pengaturan dalam UU No. 5 Tahun 1999, PP No. 57 Tahun 2010, dan PP No. 44 Tahun 2021.

Diperlukan mekanisme pembatalan penggabungan perusahaan dalam sistem *Post Merger Notification* yang seharusnya diatur lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah: (1) perusahaan menerima putusan inkraht mengenai pembatalan penggabungan; (2) perusahaan dapat membatalkan atau menyatakan batal kesepakatan penggabungan dalam Akta Perusahaan. Lebih lanjut, apabila kesepakatan pembatalan kesepakatan penggabungan dalam akta penggabungan, maka Direksi Perusahaan terkait wajib melakukan mengadakan RUPSLB mengenai pembatalan dan pencabutan kembali semua keputusan yang telah diambil dalam RUPS Penggabungan Perusahaan, menginformasikan pemberitahuan secara tertulis kepada pihak yang berwenang, menginformasikan pemberitahuan secara tertulis kepada kreditur, mengumumkan kesepakatan pembatalan transaksi penggabungan ke paling sedikit 2 (dua) Surat Kabar Harian. Untuk itu, setelah kesepakatan pembatalan transaksi berlaku efektif secara yuridis, maka perusahaan perlu mengembalikan status hukum perusahaan sebelum transaksi penggabungan disahkan dengan Pemisahan Murni. Kemudian, bagi perusahaan yang diputus untuk melakukan pemisahan, harus segera menyusun rencana pemisahan perusahaan.

Diperlukan penambahan ketentuan yang lebih rinci dalam Peraturan KPPU terkait pemulihan status hukum perusahaan setelah transaksi penggabungan dibatalkan. Ketentuan ini idealnya mengatur sistem dan prosedur Pemisahan Murni Perusahaan, yang dapat digunakan untuk mengembalikan entitas hukum ke keadaan semula sebelum penggabungan terjadi.

DAFTAR PUSTAKA

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
Norton Rose Fulbright 2024, *Competition Law Fact Sheet*, Norton Rose
Fulbright, diakses pada 6 Juni 2025,
(<https://www.nortonrosefulbright.com/-/media/files/nrf/nrfweb/knowledge-pdfs/nrf-singapore-competition-law-fact-sheet-2024.pdf?revision=adda43bf-a7d8-443f-add3-e3af9a1d07eb&revision=5250527267097387904>).