

6.1

Kesiapan Pelaku Usaha untuk Melaksanakan Sistem Pra-Notifikasi di Indonesia

Dr. Drs. Chandra Setiawan, M.M., Ph.D.¹

I. Pendahuluan

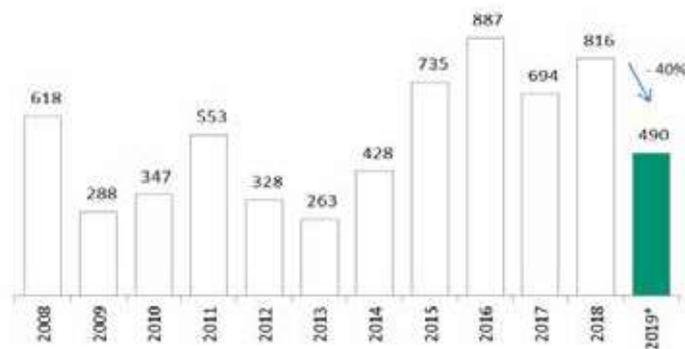
Banyak perusahaan berkembang dan tumbuh melalui perluasan internal yaitu melalui investasi dari salah satu divisi yang dimiliki perusahaan. Namun demikian, dalam kenyataannya kenaikan harga-saham perusahaan terbesar didapat melalui tindakan a. Secara umum Merger merupakan kombinasi dari dua perusahaan atau lebih untuk menjadi satu perusahaan. Terdapat banyak alasan mengapa perusahaan memilih merger sebagai strategi menumbuhkembangkan perusahaan atau melakukan divestasi. Ketika perusahaan melakukan merger, mereka menggabungkan tidak sekedar laporan keuangannya. Merger membawa serta dua organisasi yang memiliki sejarah dan budaya perusahaan berbeda. Perjanjian yang nampak bagus di atas kertas tak jarang mengalami kegagalan, jika individu-individu yang terlibat tidak bersedia atau tidak dapat bekerja sama untuk meraih potensi sinergi. Sebagai konsekwensinya, di dalam menilai potensi merger, adalah penting untuk menentukan apakah dua perusahaan tersebut kompatibel. Banyak kegagalan terjadi selama dalam masa perundingan dikarenakan selama masa "*due diligence*", manfaat sinergitas yang nampak lebih kecil daripada yang semula diantisipasi, sehingga terdapat alasan ekonomis untuk melakukan merger. Negosiasi lain yang berakhir dengan kegagalan karena dua belah pihak tidak dapat menyetujui harga yang harus dibayar pada saham perusahaan yang diakuisisi.

Perusahaan mengharapkan merger menghasilkan efisiensi secara ekonomis dalam operasi dan keuangan perusahaan, yakni meningkatnya efisiensi manajerial. Namun, apabila tindakan merger akan mengurangi

¹Penulis adalah Anggota KPPU Periode 2018 – 2023 dan juga merupakan salah satu Editor Kepala dalam penulisan buku ini.

persaingan, maka dapat mengakibatkan pelanggaran terhadap hukum, khususnya hukum persaingan dan akibatnya justru menghasilkan inefisiensi perekonomian secara Pareto. Oleh karena itulah mengapa tindakan merger memerlukan persetujuan dari otoritas persaingan, tidak lain dimaksudkan untuk mencegah terjadinya persaingan tidak sehat yang ditandai dengan meningkatnya konsentrasi pasar dan menduduki posisi dominan. Melalui posisi dominannya, perusahaan dapat melakukan penyalahgunaan, baik secara unilateral (*unilateral conduct*) maupun secara terkoordinasi (*coordinated conduct*), misalnya dengan cara menetapkan harga yang eksekusif maupun *entry barrier*. Disamping itu merger dapat menjadi alat berupa perjanjian yang sah dan legal bagi pelaku usaha untuk menyingkirkan pesaingnya dan/atau mengurangi persaingan.

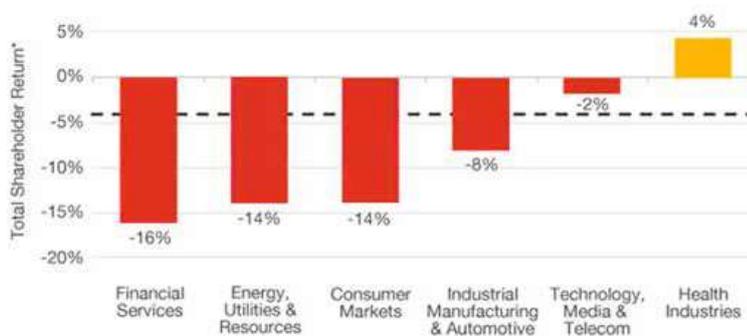
Global Investment Trends Monitor terbitan UNCTAD edisi No. 33, 20 Januari 2020 memuat tulisan berjudul, "Global FDI Flows Flat in 2019 Moderate Increase Expected in 2020". Tulisan tersebut melaporkan Trend Merger & Akuisisi (M&A) lintas negara turun 40% pada 2019 menjadi \$ 490 miliar - level terendah sejak 2014 (Gambar 1). Perlambatan ini antara lain diakibatkan oleh pertumbuhan zona euro dan Brexit yang lamban, M&A Eropa turun setengahnya menjadi \$ 190 miliar. Kesepakatan yang menargetkan perusahaan Amerika Serikat tetap signifikan - terhitung 31% dari total M&A. Penurunan aksi korporasi M&A lintas negara secara global terparah terjadi di sektor jasa (-56% atau menjadi \$ 207 miliar), diikuti oleh manufaktur (-19%, menjadi \$ 249 miliar) dan sektor primer (-14%, menjadi \$ 34 miliar). Secara khusus, penjualan aset yang terkait dengan aktivitas keuangan dan asuransi serta bahan kimia menurun tajam. Penurunan nilai M&A juga didorong oleh jumlah *megadeal* yang lebih rendah. Pada tahun 2019, terdapat 30 megadeal di atas \$ 5 miliar dibandingkan dengan 39 pada tahun 2018. Penurunan M&A lintas batas pada tahun 2019 (-40%) jauh lebih kuat daripada penurunan 14% dalam total aktivitas M&A (termasuk kesepakatan domestik) di seluruh dunia.



Gambar 1. Nilai M&A lintas negara 2008–2019 (Billions of US dollars)

Sumber: @UNCTAD, cross-border M&A database (www.unctad.org/fdistatistics).

Tahun 2020 seluruh dunia dilanda pandemi Covid-19 yang tentu saja mempunyai pengaruh negatif ke berbagai kegiatan bisnis, karena berkurangnya sisi penawaran maupun permintaan. Tingkat pengembalian rata-rata di berbagai sektor mengalami negatif seperti terlihat pada Gambar 2, yaitu Sektor Jasa Keuangan, Sektor Energi, Utilitas dan Sumberdaya, Pasar Konsumen, Industri Manufaktur dan Otomotif, Teknologi, Media & Komunikasi. Hanya Sektor Industri Kesehatan yang mengalami tingkat pengembalian positif. Pertanyaannya, bagaimana prospek M&A ke depan, karena sebagian besar sektor usaha terkena dampak Pandemi Covid-19?



* Total shareholder return calculated for the period Jan-June 2020 using a weighted average of the S&P 500, FTSE 100 and Shanghai Stock Exchange indices
Source: S&P Capital IQ and PwC analysis

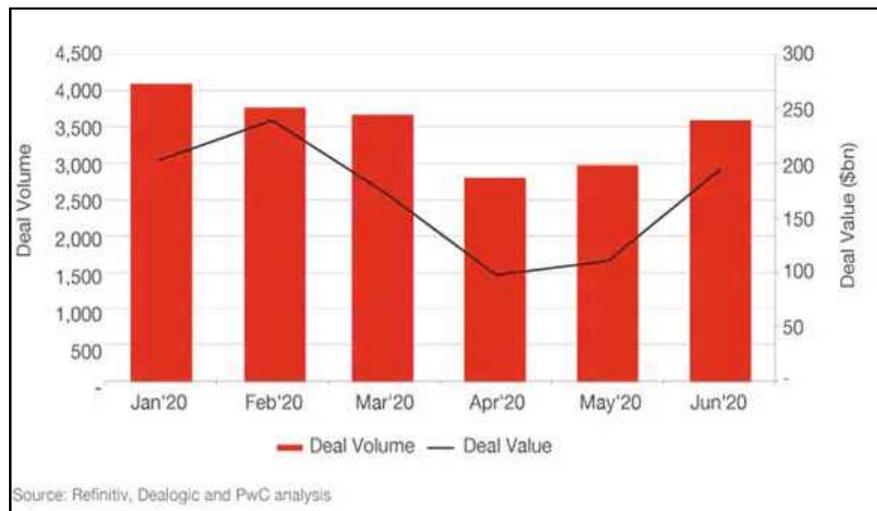
Gambar 2. Total Shareholder Return by Industry, Jan-Jun 2020

Menjelang tahun 2020, aktivitas M&A diperkirakan menurun dari level 2019, terutama karena meningkatnya ketidakpastian di sekitar ekonomi global, ketegangan perdagangan antara AS dan China, dan pemilihan presiden di AS. Disamping itu yang jelas menimbulkan ketidakpastian mengingat tidak ada kejelasan secara pasti kapan pandemi Covid-19 ini akan berakhir. Ada yang pesimis dan ada juga yang melihat aksi korporasi akan cenderung meningkat terutama memasuki kuartal ke-empat tahun 2020. Kalau kita perhatikan pada Gambar 3 sudah ada tanda-tanda bahwa pada akhir tahun 2020 akan mengalami pemulihan yang kuat atas aktivitas M&A. Volume kesepakatan pada bulan Juni 2020 meningkat, karena selama April dan Mei banyak proses kesepakatan yang ditunda di tengah krisis COVID-19 dan kemudian dilanjutkan kembali.

Perusahaan yang menggunakan pendekatan M&A sebagai bagian dari rencana strategis jangka panjang akan berada dalam posisi yang lebih baik untuk memanfaatkan peluang yang terbuka dalam iklim yang menantang ini. Selain itu, sejarah menunjukkan bahwa mereka yang terlibat dalam M&A di awal periode ketidakpastian ekonomi melihat pengembalian rata-rata yang lebih tinggi daripada mereka yang menunggu.

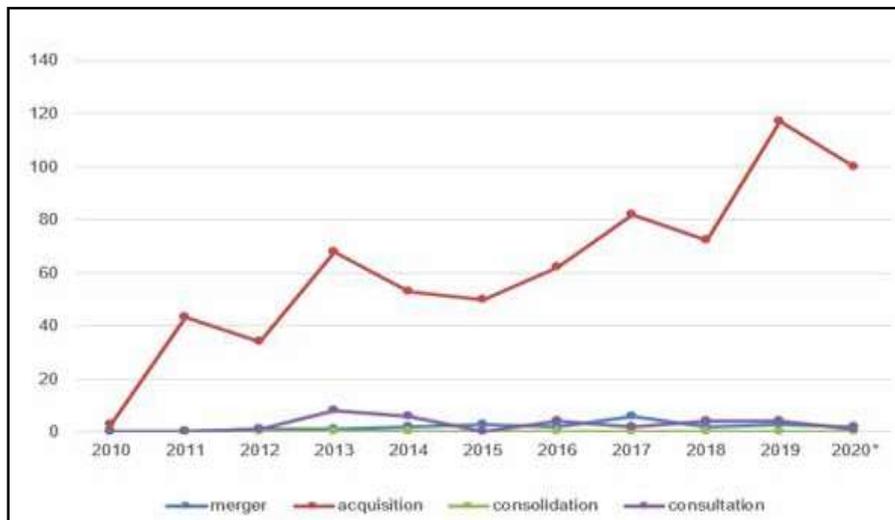
PwC dalam publikasinya *Global M&A Industry Trends* M&A trends are showing signs of a rebound; expect a jump in deals by year-end mengemukakan beberapa indikator penting yang memberi sinyal 'lampu hijau' guna mendorong lonjakan peningkatan dalam aktivitas M&A baru seperti hal-hal berikut²:

1. Suku bunga berada di posisi terendah dalam sejarah.
2. Mencatat tingkat kas perusahaan dan modal pasar swasta.
3. Bank mulai memberikan pinjaman lagi dan sumber modal alternatif tersedia.
4. Likuiditas di pasar obligasi telah kembali dan penerbitan baru meningkat.
5. Kebangkrutan dan jumlah perusahaan yang tertekan kemungkinan besar akan meningkat, terutama karena program dukungan pemerintah berakhir.



Gambar 3 Global Deal Volume and Values, Jan-Jun 2020

Bagaimana kondisi M&A di Indonesia sejak sekitar 10 tahun terakhir dapat dilihat dari statistik pelaporan Notifikasi M&A kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) yang menunjukkan trend bervariasi dan terkait pada setiap jenis transaksinya seperti ditunjukkan pada Tabel 1 maupun grafik pada gambar 4.



Gambar 4 Merger Notification Figures

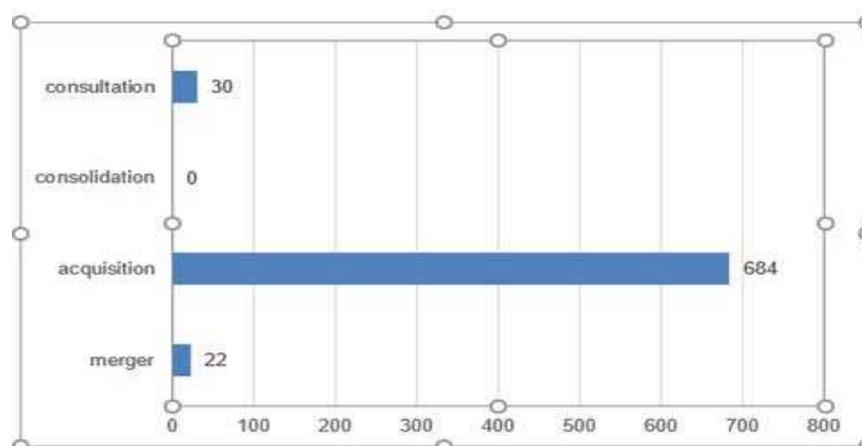
Gambar 4 menunjukkan Tren M&A di Indonesia didasarkan pada Tipe Transaksi/Notifikasi (M&A dan Konsolidasi selama periode Tahun 2010 – Juni 2020. Sejumlah tahun memperlihatkan *peak point* nya, yakni tahun 2011, 2013, 2017, 2019 untuk transaksi jenis akuisisi. Sepanjang tahun 2010-2019 KPPU telah menerima 633 laporan Notifikasi dari para pelaku usaha. Komposisi laporan tersebut terdiri dari empat kategori yaitu merger, akuisisi (baik saham maupun aset), konsolidasi dan konsultasi. Untuk konsultasi (*"pseudo pre-notifikasi"*) yang dilakukan atas inisiatif pelaku usaha berjumlah 30 kali sepanjang tahun 2010-2019.

Berikut ini disajikan jumlah notifikasi yang dilakukan pelaku usaha di KPPU (Data diperoleh dari direktorat Merger (data sampai bulan Desember 2019) sebagai berikut:

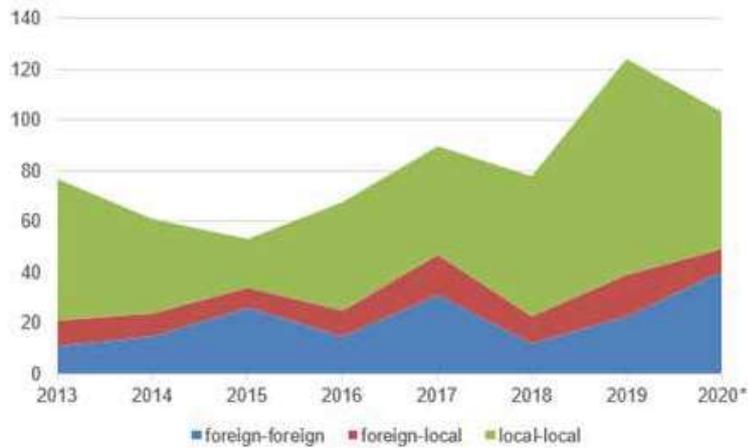
Tabel 1 Jumlah Notifikasi Merger kurun 10 Tahun (2010-2019)

Tahun	Notifikasi				Total
	Merger	Akuisisi	Konsolidasi	Konsultasi	
2010	0	3	0	0	3
2011	0	43	0	0	43
2012	1	34	0	1	36
2013	1	68	0	8	77
2014	2	54	0	6	61
2015	3	50	0	0	53
2016	2	62	0	4	68
2017	6	82	0	2	90
2018	2	72	0	4	78
2019	3	117	0	4	124

Jika melihat negara asal dari Transaksi-transaksi M&A yang dilaporkan ke KPPU, maka Notifikasi dapat dibagi ke dalam tiga kategori yaitu: (i) transaksi perusahaan lokal-lokal; (ii) asing – asing, dan (iii) asing – lokal. Pengertian lokal-lokal adalah asal negara pengambilalih domisili nya di wilayah hukum Indonesia, sedangkan pengertian asing-asing adalah negara asal pengambilalih atau yang diambilalih berasal dari luar wilayah hukum Indonesia. Dari ketiga kategori tersebut seperti dapat dilihat pada Gambar 6 terdapat 61% transaksi berasal dari wilayah Indonesia (lokal-lokal). 24% transaksi berasal dari luar wilayah Indonesia dan sisanya merupakan transaksi lokal-asing periode 2010 – 2019.

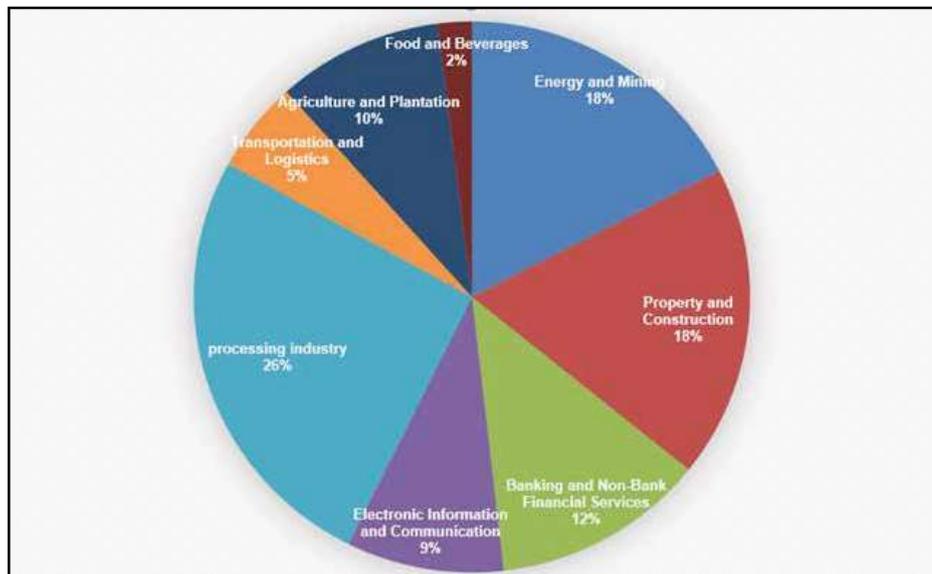


Gambar 5 Jumlah Notifikasi ke KPPU Menurut Jenis Transaksi Selama 2010- Juni 2020.



Gambar 6 Tren Jumlah Notifikasi ke KPPU Menurut Negara Asal Pelapor Selama 2013-2020

Berdasarkan data yang dihimpun, sebagian tercermin dalam Gambar 6 trend selama 10 tahun periode 2010-2020 menunjukkan mayoritas transaksi M&A di dominasi berasal dari Indonesia baik pengambilalih maupun target transaksi yang berjumlah 338 transaksi. Namun jika dicermati lebih jauh transaksi asing-lokal mengalami trend yang berfluktuatif seiring dengan dinamika kondisi pertumbuhan sektor bisnis di Indonesia.



Gambar 7 Persentase Notifikasi ke KPPU Berdasarkan Sektor Selama 2013- June 2020

Sumber: KPPU, 2020

Apabila jumlah notifikasi dilihat berdasarkan sektor pada Gambar 7, maka Notifikasi yang masuk ke KPPU dapat dikategorikan ke dalam delapan sektor. Sektor industri pengolahan merupakan mengambil porsi terbesar yakni sebesar 26% diikuti sektor energi, pertambangan dan penggalian (19%). Industri Pengolahan diartikan sebagai suatu kegiatan ekonomi yang melakukan kegiatan mengubah suatu barang dasar secara mekanis, kimia, atau dengan tangan sehingga menjadi barang jadi/setengah jadi, dan atau barang yang kurang nilainya menjadi barang yang lebih tinggi nilainya, dan sifatnya lebih dekat kepada pemakai akhir termasuk dalam kegiatan ini adalah jasa industry/makloon dan pekerjaan perakitan (BPS:2020).

Berdasarkan tren pelaku usaha yang cenderung meningkat melakukan notifikasi M&A ke KPPU selama kurun waktu 10 tahun terakhir menggambarkan pelaku usaha semakin menyadari akan kewajiban melakukan notifikasi.

Indonesia yang sedang giat-giatnya membangun di berbagai bidang, khususnya infrastruktur membutuhkan *Foreign Direct Investment* (FDI) masuk dalam jumlah besar. Dalam hal ini pemahaman pelaku usaha dalam melakukan evaluasi mandiri mengenai dampak persaingan dari rencana M&A yang dilakukan menjadi penting untuk ditingkatkan. Di samping itu KPPU walaupun mandat resminya melakukan penilaian setelah proses hukum M&A itu selesai (*post notification*), KPPU senantiasa mendorong adanya konsultasi sebelum dilakukan transaksi M&A dan juga menyediakan program *fast-track* penilaian sehingga dari segi waktu lebih cepat dan metodenya lebih sederhana terhadap M&A yang memenuhi persyaratan yang ditentukan.

II. MOTIVASI ATAU ALASAN M&A

Merger dan akuisisi merupakan bagian integral dari aktivitas ekonomi saat ini. Dari perspektif ekonomi, berbagai jenis merger dapat dibedakan menurut motivasinya. Dalam satu kurun waktu selama 10 tahun terakhir di mana KPPU diberi kewenangan pengendalian aksi korporasi M&A teridentifikasi berbagai alasan dilakukannya suatu transaksi M&A.

Secara garis besar setidaknya-tidaknya M&A dilakukan untuk:

1. Perluasan usaha;
2. Mengurangi biaya atau meraih skala ekonomis (*economic of scale*);
3. Meningkatkan kualitas produk melalui cara-cara yang tidak mungkin dilakukan oleh masing-masing pihak secara sendiri-sendiri.
4. Pertimbangan untuk mengurangi pajak;
5. Mengatasi permasalahan kepailitan

Penggabungan perusahaan dimotivasi, secara umum antara lain, oleh faktor-faktor berikut: perluasan geografis; diversifikasi aktivitas perusahaan atau portofolio produk dan jasanya; konsolidasi posisi

pasar perusahaan; dan efisiensi produksi yang lebih besar melalui skala dan cakupan ekonomi, yang memungkinkan perusahaan memproduksi barang dengan biaya marjinal yang lebih rendah sambil beroperasi pada skala produksi efisien minimum. Akibatnya, hal ini memungkinkan perusahaan mendapatkan akses yang lebih baik ke modal, peningkatan kapasitas penelitian dan pengembangan, serta penggunaan keterampilan manajemen yang lebih baik. Selain itu, merger merupakan cara untuk keluar dari pasar tertentu, baik karena perusahaan gagal atau karena ingin merestrukturisasi aktivitasnya.

Di sisi lain, merger dan akuisisi dapat dilakukan hanya untuk tujuan investasi. Secara khusus, dana ekuitas swasta dan bank investasi mengakuisisi perusahaan untuk meningkatkan pendapatan pemegang saham dalam jangka pendek dan menjual kembali perusahaan atau bagiannya secara menguntungkan dalam jangka menengah.

Beberapa alasan lainnya perusahaan memilih strategi merger di antaranya akan dijelaskan berikut ini.

2.1. Sinergi

Sinergi adalah kondisi di mana secara keseluruhan lebih besar daripada penjumlahan dari bagian-bagiannya; pada merger yang bersinergi, maka nilai perusahaan pasca merger lebih besar dibandingkan jumlah nilai dari perusahaan-perusahaan secara terpisah sebelum dilakukan merger. Motivasi utama untuk sebagian merger adalah untuk meningkatkan nilai dari perusahaan atau kemakmuran pemegang saham. Jika perusahaan A dan B melakukan merger untuk membentuk perusahaan C, dan jika nilai perusahaan C melampaui perusahaan A dan B yang diperhitungkan sendiri-sendiri secara terpisah, maka terdapat sinergi. Merger tersebut di atas tentu harus memberi manfaat bagi pemegang saham perusahaan A dan B. Dampak sinergitas dapat terjadi dari 4 sumber yakni: (1) Ekonomis dalam operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis atas manajemen, marketing, produksi, atau distribusi; (2) Ekonomis secara finansial; termasuk biaya transaksi yang lebih rendah dan lebih mendapat perhatian dari analisis efek; (3) efisiensi diferensial, yang menunjukkan implikasi bahwa manajemen perusahaan lebih efisien dan aset-aset yang pemanfaatannya kurang optimal diharapkan lebih produktif setelah dilakukan merger; (4) meningkatkan kekuatan pasar (*market power*) untuk mengurangi persaingan. Perusahaan mengharapkan dengan merger akan terdapat efisiensi secara ekonomis dalam operasi dan keuangan, yakni meningkatnya efisiensi manajerial.

2.2 Pertimbangan Pajak

Pertimbangan pajak telah mendorong terjadinya sejumlah merger. Strategi ini ditempuh sebagai contoh, perusahaan yang menguntungkan harus membayar pajak pada breket yang tertinggi dapat mengambilalih

(mengakuisisi) perusahaan dengan akumulasi kerugian pajak yang besar. Akumulasi kerugian tersebut dapat diperhitungkan sebagai tabungan pajak. Merger juga dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi pembayaran pajak. Sebagai contoh: jika suatu perusahaan kesulitan melakukan kesempatan berinvestasi secara internal dibandingkan dengan kelebihan uang tunai, maka dapat dilakukan dengan membayar: (1) extra dividen, (2) investasi di surat berharga, (3) melakukan pembelian kembali atas saham-saham perusahaannya, atau (4) membeli saham-saham perusahaan lain. Jika membayar extra dividen, pemilik saham akan membayar pajak segera dari pembagian dividen tersebut. Pembelian surat-surat berharga dapat dipakai sebagai wadah untuk memarkir dana sementara, tetapi biasanya menghasilkan tingkat keuntungan dibawah ekspektasi dari yang diinginkan pemilik. Pembelian kembali saham boleh jadi menghasilkan *capital gain* bagi pemegang saham. Dari alternatif di atas, bagaimanapun menggunakan kelebihan uang tunai untuk membeli perusahaan lain akan dapat menghindari semua masalah-masalah di atas, dan hal ini telah memotivasi sejumlah merger.

2.3 Diversifikasi

Para manajer sering mengungkapkan diversifikasi sebagai alasan Merger. Mereka berpendapat bahwa diversifikasi membantu menstabilkan pendapatan perusahaan dan dengan sendirinya memberikan manfaat bagi pemilik. Stabilitas pendapatan tentu saja juga memberikan manfaat kepada karyawan, para pemasok dan pelanggan. Keputusan melakukan diversifikasi sering merupakan pemenuhan motivasi para manajer daripada berdasarkan analisis ekonomi. Para pemimpin di bisnis juga menyukai kekuasaan, di mana kekuasaan lebih besar akan didapat dengan memimpin perusahaan lebih besar daripada perusahaan kecil. Tentu saja, tidak ada eksekutif yang mungkin mau mengakui bahwa kepentingan ego nyalah yang merupakan alasan utama yang melatarbelakangi suatu Merger, tetapi dalam kenyataannya ego memainkan peran yang dominan di dalam banyak kasus merger.³Di samping itu sudah diketahui umum bahwa gaji eksekutif sangat berkorelasi dengan ukuran perusahaan—perusahaan lebih besar, gaji lebih besar yang diperoleh para top manajemen. Faktor ini juga dapat memicu program akuisisi oleh perusahaan.

2.4 Break Up Value

Perusahaan dapat dinilai berdasarkan nilai buka, nilai ekonomi, atau nilai pengganti. Para ahli yang bergerak dalam pengambilalihan perusahaan mulai menyadari bahwa *break up value* sebagai dasar melakukan penilaian. Analisis akan mengestimasi nilai *break up value* (nilai perusahaan jika aset-aset nya dijual secara sendiri-sendiri) lebih

³Brigham, E.F., Houston, J.F (2001). *Fundamentals of Financial Management*. USA: Harcourt, Inc., p.917.

tinggi daripada nilai pasar perusahaan, maka para spesialis tersebut akan mengakuisisi suatu perusahaan dan menjual aset-aset nya secara terpisah untuk mendapatkan keuntungan yang berarti.

Kebanyakan merger tidak menghambat persaingan di pasar. Namun, beberapa mungkin mengubah struktur pasar sedemikian rupa sehingga menimbulkan kekhawatiran tentang persaingan. Kegiatan M&A sebagai strategi bisnis yang dilakukan pelaku usaha dapat berdampak positif bagi persaingan, dan sebaliknya dapat pula menjadi anti-persaingan apabila tidak ada kendali dan pengawasan dari otoritas persaingan usaha.

Entitas gabungan dapat menikmati kekuatan pasar yang meningkat dan menghadapi persaingan yang terbatas sehingga akan berada dalam posisi untuk membatasi output dan menaikkan harga. Pengendalian merger bertujuan untuk mengatasi kekhawatiran tentang persaingan yang timbul dari merger tersebut dengan mencegah penciptaan, melalui akuisisi atau kombinasi struktural lainnya, dari usaha yang akan memiliki insentif dan kemampuan untuk menggunakan kekuatan pasar.

Meskipun sebagian besar rezim persaingan di seluruh dunia menyertakan ketentuan pengendalian merger, isi dan penegakan ketentuan ini berbeda-beda di berbagai yurisdiksi. Perbedaan perlakuan terhadap merger di bawah undang-undang persaingan berkaitan dengan, antara lain, sebagai berikut: (a) Ketentuan hukum dan kebijakan penegakan yang berkaitan dengan berbagai jenis merger; (b) Faktor struktural dan perilaku yang diperhitungkan dan kepentingan relatifnya, termasuk pangsa pasar dan / atau ambang batas perputaran untuk memicu pengawasan oleh otoritas persaingan, dan kriteria anti kompetitif yang harus dipenuhi sebelum pengaturan pada prinsipnya dilarang; (c) Perlakuan terhadap keuntungan efisiensi dan kriteria non-persaingan; (d) Cakupan dan struktur pengecualian; (e) Pengaturan prosedural, seperti pemberitahuan sukarela atau wajib mengenai merger perusahaan yang memenuhi persyaratan turnover atau pangsa pasar tertentu, atau kemungkinan *ex post facto* untuk campur tangan terhadap merger, dan perbaikan atau sanksi.

Namun, secara keseluruhan, ada lebih banyak persamaan daripada perbedaan di antara kebanyakan rezim persaingan yang berkaitan dengan perlakuan merger. Dalam beberapa tahun terakhir, beberapa negara telah mengadopsi ketentuan terpisah dalam undang-undang persaingan mereka untuk mencakup merger, dan sebagai bagian dari tren umum menuju adopsi atau reformasi undang-undang persaingan, banyak negara telah mengadopsi atau mereformasi pengendalian merger mengikuti orientasi luas yang sama.

Elemen penting dari undang-undang pengendalian merger adalah definisi dari transaksi-transaksi yang akan dikendalikan oleh otoritas persaingan. Ide dasarnya adalah untuk mencakup semua transaksi yang mengubah pelaku pasar yang dulunya independen menjadi pemain tunggal dan dengan demikian mengubah struktur pasar, yang kemungkinan dapat

merugikan persaingan. Namun demikian, terminologi yang digunakan untuk definisi transaksi yang tunduk pada pengendalian merger sangat bervariasi antar yurisdiksi.

Konsentrasi dapat digunakan untuk menggambarkan perolehan kendali atas usaha lain melalui kegiatan merger dan akuisisi atau sebaliknya. Oleh karena itu, istilah ini dapat digunakan secara bergantian dengan istilah “merger” yang dijelaskan di bawah ini. Konsentrasi juga dapat digunakan untuk menggambarkan jumlah pemain di pasar tertentu. Pada dasarnya, konsentrasi yang tinggi di suatu pasar menunjukkan sedikit pelaku pasar, sedangkan konsentrasi pasar yang rendah menunjukkan banyaknya pelaku pasar. Doktrin konsentrasi pasar banyak digunakan sebagai indikator kekuatan pasar industri. Secara umum, tingkat konsentrasi yang relatif tinggi, jika dikombinasikan dengan hambatan masuk yang tinggi, diyakini dapat memfasilitasi kolusi atau dominasi industri dan menyediakan lingkungan yang optimal bagi pelaku pasar untuk menggunakan kekuatan pasar.

Dalam hukum perusahaan, merger secara umum diartikan sebagai peleburan antara dua atau lebih perusahaan yang sebelumnya independen satu sama lain, di mana satu atau lebih identitas hilang dan hasilnya adalah satu perusahaan. Dalam hukum persaingan, istilah ini seringkali lebih luas daripada arti korporatnya dan dapat mencakup akuisisi atau pengambilalihan, usaha patungan, atau bahkan akuisisi kendali lainnya, seperti direktorat yang saling terkait (lihat di bawah).

Akuisisi atau pengambilalihan satu perusahaan oleh perusahaan lain biasanya melibatkan pembelian semua atau sebagian besar saham perusahaan lain, atau bahkan kepemilikan saham minoritas, selama itu cukup untuk mengendalikan dan mempengaruhi secara substansial. Di beberapa negara, akuisisi aset substansial dari perusahaan lain juga memenuhi syarat sebagai transaksi yang dapat dinotifikasi, jika memungkinkan pihak pengakuisisi untuk memasuki posisi pasar terkait dari penjual. Akuisisi tempat produksi atau unit fungsional lain dari perusahaan lain dapat berfungsi sebagai contoh dalam hal ini. Akuisisi dapat terjadi tanpa persetujuan dari perusahaan target. Ini dikenal sebagai akuisisi atau pengambilalihan yang tidak bersahabat (*hostile acquisition or takeover*).

Dari perspektif ekonomi, merger dapat dilakukan secara horizontal, vertikal, atau konglomerat

Penggabungan Horizontal

Penggabungan horizontal adalah penggabungan yang terjadi antara pesaing aktual atau potensial dalam produk dan pasar geografis yang sama dan pada tingkat produksi atau rantai distribusi yang sama. Merger semacam itu menimbulkan kekhawatiran persaingan karena dapat mengakibatkan penurunan jumlah pesaing di pasar, yang menyebabkan

peningkatan konsentrasi pasar. Lebih lanjut, penggabungan horizontal biasanya menghasilkan entitas yang digabungkan mendapatkan pangsa pasar yang lebih besar melalui agregasi.

Kombinasi ini mungkin bermasalah karena dua alasan. Pertama, karena pangsa pasar gabungannya yang lebih besar dan berkurangnya jumlah pesaing di pasar, perusahaan hasil merger tersebut mungkin telah memperoleh kekuatan pasar, memungkinkannya untuk menaikkan harga secara sepihak dan membatasi output (*unilateral effects*). Kedua, peningkatan konsentrasi pasar yang dihasilkan memudahkan pelaku pasar untuk mengkoordinasikan dan menjalankan kekuatan pasar bersama dengan melakukan perilaku interdependen (*coordinated effects*).

Lebih dari jenis merger lainnya, merger horizontal dapat menimbulkan masalah persaingan yang parah, berkontribusi paling langsung pada pemusatan kekuatan ekonomi dan mengarah pada posisi dominan kekuatan pasar atau kolusi yang melanggar hukum.

Penggabungan Vertikal

Penggabungan vertikal terjadi ketika perusahaan yang beroperasi pada berbagai tingkat produksi dan rantai distribusi bergabung (penggabungan antara pemasok dan distributor). Penggabungan vertikal umumnya meningkatkan kekhawatiran persaingan lebih sedikit daripada yang horizontal dan bahkan mungkin terbukti bermanfaat jika penghematan dari sinergi dan efisiensi ditransfer ke konsumen melalui harga yang lebih rendah. Namun, merger vertikal dapat menimbulkan kekhawatiran yang mengarah pada penyitaan - di mana entitas yang digabungkan akan memiliki kemampuan untuk mengontrol rantai produksi dan distribusi, memungkinkannya untuk mendorong pesaing yang ada keluar dari pasar atau menciptakan atau meningkatkan hambatan masuknya perusahaan baru. pesaing di satu atau lebih tingkat fungsional. Tambahan, merger vertikal dapat meningkatkan kemudahan perusahaan yang bersaing dapat berkoordinasi, jika, misalnya, hal itu mengarah pada peningkatan transparansi harga.

Merger Konglomerat

Istilah "merger konglomerat" mengacu pada merger antara pihak-pihak yang terlibat dalam pasar dan aktivitas yang sama sekali berbeda. Umumnya, keterkaitan mereka sedikit terhadap masalah persaingan, karena tidak mempengaruhi atau mengubah struktur persaingan di pasar tertentu. Namun, dalam beberapa keadaan, merger konglomerat dapat memberikan kekuatan pasar entitas hasil merger, yang memungkinkannya untuk mengambil alih pesaing di pasar yang terpisah namun terkait.

Beroperasi secara ekonomis dan juga dampak terhadap anti persaingan bergantung sedikit-banyak pada jenis merger yang dilakukan. Merger secara horizontal dan vertikal pada umumnya menghasilkan sinergi

yang terbesar di dalam operasinya, tetapi pada waktu bersamaan sering berhadapan dengan otoritas persaingan dan diputuskan oleh otoritas persaingan bahwa tindakan merger tersebut sebagai anti persaingan.

III. Regim Notifikasi

Pemberitahuan (notifikasi) merger menjadi perhatian otoritas persaingan dan memfasilitasi penegakan pengendalian merger. Kewajiban pemberitahuan merger berbeda-beda di setiap rezim hukum persaingan. Variasi ini terbagi dalam tiga kategori besar: (a) Variasi yang mewajibkan pemberitahuan sebelum penyelesaian transaksi merger (rezim *ex ante* wajib/pra- merger notifikasi); (b) Mereka yang mengizinkan pihak yang bergabung untuk memberi tahu pihak berwenang setelah merger dilakukan (rezim *ex post* wajib/*post-merger* notifikasi); (c) Mereka yang menyerahkan sepenuhnya pada kebijaksanaan pihak yang bergabung (rezim sukarela).

Banyak rezim sukarela mendorong penyelidikan informal dan pemberitahuan dari pihak yang bergabung untuk mengurangi risiko penyelesaian merger antikompetitif dan untuk menghindari perlunya intervensi mahal oleh otoritas persaingan. Meskipun demikian, apakah persyaratan pemberitahuan bersifat sukarela atau wajib, otoritas persaingan biasanya memiliki kekuasaan untuk menyelidiki kemungkinan merger anti persaingan jika dilakukan tanpa izin otoritas dan seringkali dapat menerapkan pemulihan atau mengupayakannya dari pengadilan untuk meminimalkan atau melawan efek antikompetitif apa pun dari merger tersebut.

Untuk memastikan efisiensi prosedural dan meminimalkan biaya administrasi, hampir semua rezim hukum persaingan membatasi kewajiban pemberitahuan pada transaksi yang memiliki signifikansi ekonomi tertentu yang berpotensi menimbulkan masalah persaingan. Tujuan ini diwujudkan melalui ambang pemberitahuan yang berkaitan dengan nilai aset dan/atau omset para pihak yang bergabung, posisi geografis mereka dan pangsa pasar gabungan dari pihak yang bergabung di pasar bersangkutan. Hanya ketika transaksi yang diusulkan mencapai ambang pemberitahuan masing-masing, kewajiban pemberitahuan dipicu.

China, Jepang, India, Pakistan, Korea Selatan, Filipina, Taiwan, Thailand, dan Vietnam semuanya memiliki rezim pre-notifikasi. Yurisdiksi ini memiliki undang-undang nasional yang melarang implementasi transaksi sebelum persetujuan. Pelanggaran atas kewajiban untuk mendapat persetujuan terlebih dahulu atas aksi korporasi M&A akan dikenakan denda yang besarnya bervariasi, tetapi berpotensi dikenakan denda hingga mencapai 10% dari omzet di seluruh dunia, dan bisa terjadi adanya perintah untuk melakukan divestasi dan/atau pembatalan yang dapat mengakibatkan jatuhnya reputasi pelaku usaha.

Pada tabel 2 berikut memberikan gambaran Otoritas persaingan dari berbagai negara di Asia Pasifik dan rejim notifikasi M&A. Dari 13 negara sebagaimana tertera di dalam Tabel 2 di atas memperlihatkan ada tiga negara yakni, Australia, New Zealand dan Singapore yang Notifikasi M&A bersifat sukarela, selebihnya bersifat wajib. Di antara yang wajib itu terlihat hanya satu negara yang rejim notifikasi nya adalah post yaitu Indonesia (dalam hal ini KPPU), selebih nya menganut rejim pre-notifikasi. Kewajiban melakukan notifikasi dari Tindakan M&A yang memenuhi persyaratan juga dilakukan oleh yurisdiksi negara-negara seperti Amerika Serikat, Canada, Perancis, negara-negara Uni Eropa, dan Rusia.

Dari tabel dua di atas hampir seluruh nya di luar yang bersifat sukarela lebih memilih pra-notifikasi, dan mengapa Indonesia sampai saat ini masih menggunakan rejim post merger notifikasi? Sebelum menjawab pertanyaan ini, akan diuraikan untung rugi dari ketiga pendekatan yang masih digunakan otoritas persaingan usaha.

Tabel 2 Yurisdiksi, Otoritas Persaingan, Kewajiban atau Sukarela dan Rejim Notifikasi

Jurisdiction	Regulator	Mandatory or voluntary	Pre-or post-closing
Australia	Australian Competition and Consumer Commission (ACCC)	Voluntary	N/A
China	Anti-Monopoly Bureau of the State Administration for Market Regulation (SAMR)*	Mandatory	Pre-closing
India	Competition Commission of India (CCI)	Mandatory	Pre-closing
Indonesia	Commission for the Supervision of Business Competition (KPPU)	Mandatory	Post-closing
Japan	Japan Fair Trade Commission (JFTC)	Mandatory	Pre-closing
New Zealand	Commerce Commission	Voluntary	N/A
Pakistan	Competition Commission of Pakistan (CCP)	Mandatory	Pre-closing
Philippines	Philippines Competition Commission (PCC)	Mandatory	Pre-closing
Singapore	Competition Commission of Singapore (CCS)	Voluntary	N/A

South Korea	Korean Fair Trade Commission (KFTC)	Mandatory	Pre-closing/ Post-closing**
Taiwan	Taiwan Fair Trade Commission (TFTC)	Mandatory	Pre-closing
Thailand	Office of the Trade Competition Commission (OTCC)	Mandatory	Pre-closing/ Post-closing**
Vietnam	Vietnam Competition Authority (VCA)	Mandatory	Pre-closing

* The SAMR was established in March 2018 to consolidate responsibility for all of China's antitrust enforcement into a single regulator. Previously, the Anti-Monopoly Bureau of the Ministry of Commerce (MOFCOM) had responsibility for merger control enforcement.

** Offshore transactions trigger post-closing obligations in South Korea, unless (i) one of the parties to the transaction belongs to a business group with consolidated worldwide gross asset value or sales revenues equal to or exceeding 2 trillion Korean won, or (ii) the transaction does not involve a share acquisition transacted on an open stock exchange market.

3.1. Pra-Merger Notifikasi

Seperti dijelaskan sebelumnya, sebagian besar yurisdiksi memberlakukan pengendalian M&A dengan mempersyaratkan wajib notifikasi sebelum merger dilaksanakan untuk transaksi yang memenuhi ambang tertentu.

Hal ini biasanya melibatkan kewajiban pada pihak yang melakukan M&A untuk melakukan notifikasi atas transaksi tersebut. Pelanggaran terhadap kewajiban hukum ini, seperti kelalaian untuk memberi tahu merupakan pelanggaran hukum oleh pihak yang bergabung.

Pertukaran informasi dan koordinasi antara pihak yang bergabung dalam periode pra-notifikasi juga dapat dikenai sanksi berdasarkan aturan terhadap perilaku horizontal anti-persaingan. Pada saat yang sama, pihak yang bergabung seringkali perlu bertukar informasi sebelum transaksi diselesaikan. Ini untuk mengamankan posisi pembeli sehubungan dengan investasinya di target hingga transaksi ditutup, dan untuk memulai perencanaan integrasi. Pengalaman menunjukkan bahwa otoritas persaingan mengenali kebutuhan bisnis dan tidak akan menghalangi pelaksanaan pengaruh atau pertukaran informasi dan koordinasi yang mungkin melebihi apa yang biasanya dianggap diperbolehkan di antara pesaing, dengan ketentuan bahwa pengamanan yang memadai diterapkan dan pemberitahuan serta kewajiban-kewajiban administrasi dipatuhi.

Pengajuan merger multi yurisdiksi mungkin menghadapi tantangan khusus dalam mengharmonisasi berbagai aturan dan persyaratan yang berlaku untuk izin pra-merger notifikasi di yurisdiksi yang berbeda. Namun, tantangan ini tampaknya masih bisa dikelola.

Sebagian besar yurisdiksi OECD memerlukan pemberitahuan awal tentang merger yang memenuhi ambang tertentu ('pemberitahuan pra-penggabungan wajib' atau 'kendali penggabungan *ex-ante*'). Kewajiban ini biasanya digabungkan dengan kewajiban berhenti - yaitu kewajiban untuk tidak melaksanakan merger sampai diselesaikan ('kewajiban berhenti'). Alasan di balik pemberitahuan wajib sebelum merger adalah untuk memastikan bahwa pihak yang bergabung tetap menjadi pelaku independen di pasar sampai lembaga memiliki kesempatan yang cukup untuk meninjau merger. Ini memastikan bahwa merger tidak berdampak negatif pada struktur pasar untuk sementara. Jika suatu transaksi menimbulkan kekhawatiran persaingan, itu dapat dikenakan pemulihan atau dilarang *ex ante*. Hal ini tidak hanya mencegah terjadinya efek antikompetitif, tetapi juga menghindari potensi sulitnya penguraian aset dan hubungan bisnis, atau wawasan yang tidak dapat diubah ke dalam informasi pesaing yang sensitif. Catatan ini akan melihat sistem pemberitahuan wajib sebelum penggabungan dan penghentian kewajiban, dan khususnya bagaimana penerapannya di seluruh yurisdiksi OECD. Ini juga akan berusaha untuk mengumpulkan beberapa wawasan tentang keseimbangan yang tepat antara kepentingan otoritas persaingan usaha mengawasi merger dan pihak yang bergabung sementara izin merger sedang menunggu.

Ada di lebih dari 90 yurisdiksi (Sokol dan Blumenthal, 2012, hal. 319 [1]). Sebagian besar rezim mengadopsi kontrol merger *ex ante*, biasanya digabungkan dengan kewajiban berhenti, yaitu pihak yang bergabung perlu mendapatkan izin atau persetujuan peraturan sebelum mereka dapat menutup kesepakatan dan mengintegrasikan bisnis mereka (OECD, 2015 [2]).

Alasan untuk Mengadopsi pengendalian merger *ex ante* adalah untuk mencegah masalah persaingan sebelum timbul, karena ini mungkin lebih efektif daripada memperbaikinya setelah merger diberlakukan. Hal ini tidak hanya mencegah terjadinya efek antikompetitif, tetapi juga menghindari potensi sulitnya penguraian aset dan hubungan bisnis, atau wawasan yang tidak dapat diubah ke dalam informasi pesaing yang sensitif.

3.2. Notifikasi Secara Sukarela

Pengajuan Sukarela Pemberitahuan penggabungan ke Komisi Persaingan dan Konsumen Australia, Komisi Perdagangan Selandia Baru, dan Komisi Persaingan Usaha Singapura dibuat atas dasar sukarela. Akibatnya, yurisdiksi ini tidak memiliki aturan operasi otomatis untuk menutup transaksi sebelum persetujuan. Namun demikian, jika transaksi yang dipermasalahkan berpotensi menimbulkan pertanyaan serius mengenai kesesuaiannya dengan undang-undang persaingan di setiap yurisdiksi, regulator ini memiliki kewenangan untuk turun tangan dan mencari: keputusan yang mencegah implementasi; pesanan yang

mempengaruhi divestasi saham dan aset yang sudah diakuisisi; dan denda karena mempengaruhi merger yang mengurangi persaingan.

Akibatnya, keputusan apakah akan mengajukan atau tidak memerlukan pertimbangan yang sungguh-sungguh atau tidak boleh dianggap enteng, dan upaya untuk mempersingkat waktu penutupan transaksi dengan memutuskan untuk tidak mengajukan dapat saja menjadi bumerang jika regulator membuka penyelidikan dan kemudian mengambil tindakan terhadap para pihak. Misalnya, pada 26 Maret 2018, Grab mengumumkan akan mengakuisisi kendali bisnis Uber di Asia Tenggara dengan imbalan 27,5 persen saham minoritas di perusahaan gabungan tersebut. Meskipun Grab tampaknya tidak mengantisipasi pengajuan merger yang diperlukan sebelum penutupan, pengawasan ketat oleh otoritas antitrust di Singapura, Vietnam, Filipina, Indonesia dan Malaysia telah meningkatkan komplikasi yang signifikan terkait dengan penyelesaian kesepakatan. Meskipun merupakan yurisdiksi dengan hanya rezim notifikasi secara sukarela, Singapura memberlakukan denda total S \$ 13 juta dan mengusulkan ganti rugi. Departemen Persaingan dan Perlindungan Konsumen Kementerian Perindustrian dan Perdagangan Vietnam telah menemukan indikasi pelanggaran undang-undang persaingan dalam akuisisi yang sama, yang menyatakan bahwa para pihak melanggar ketentuan sehubungan dengan pemberitahuan konsentrasi ekonomi (pasal 20) dan konsentrasi ekonomi yang dilarang (pasal 18). Komisi Persaingan Usaha Filipina menjatuhkan denda 16 juta peso kepada Grab dan Uber karena melanggar tindakan sementara yang diberlakukan kepada para pihak oleh pihak berwenang setelah peninjauan merger dimulai, dan karena menyebabkan kesulitan yang tidak semestinya pada proses peninjauan pihak berwenang. Di Filipina juga, Grab diperintahkan untuk mengatasi masalah terkait kualitas layanan dan harga.

3.3 *Post- Merger Notifikasi*

Sedangkan, untuk post-notifikasi masalahnya bisa terjadi merger telah dilakukan, tetapi karena pelaksanaan merger tersebut menurut penilaian otoritas persaingan dikhawatirkan akan memfasilitasi praktik monopoli atau menimbulkan persaingan tidak sehat, maka bisa saja dibatalkan. Kalau hal ini terjadi, maka dapat diibaratkan orang udah nikah lalu dipaksa cerai. Kalau terjadi sesuatu, tapi itu risiko kenapa ketika mengajukan surat untuk menikah seacara tidak jujur. Pembatalan oleh Otoritas Persaingan dapat menimbulkan ketidakpastian hukum. Rejim Notifikasi yang berlaku saat ini di Indonesia adalah Post-Notifikasi atas transaksi M&A yang memenuhi *threshold* tertentu (nilai asset melebihi Rp 2.500.000.000.000, - dan/atau nilai penjualan sebesar Rp 5.000.000.000.000, - dan nilai asset melebihi Rp 20.000.000.000.000, - bagi pelaku usaha di bidang perbankan). Pada rejim Post-Notifikasi apabila segala persyaratan M&A telah dipenuhi dari aspek hukum, tetapi mengancam persaingan sehat menurut penilaian KPPU, maka KPPU akan merekomendasikan rencana

M&A untuk tidak diteruskan, karena apabila dilakukan akan merugikan pelaku usaha pesaing dan pada akhirnya merugikan konsumen. Kalau hal ini terjadi, maka akan merugikan perusahaan yang sudah mengeluarkan dan melibatkan sumber daya yang tentu saja secara relatif cukup besar dan menimbulkan ketidakpastian hukum.

Penulis berpendapat Rejim post-notifikasi yang pada waktu dibuat undang-undang No. 5 Tahun 1999 di mana keadaan ekonomi Indonesia masih belum pulih dari krisis adalah karena situasi perekonomian Indonesia dalam keadaan tidak normal dan darurat. Oleh karena itu peran dari Otoritas Persaingan terhadap peristiwa M&A belum diutamakan, terlebih pada waktu itu masih ada Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) atau *The Indonesian Bank Restructuring Agency (IBRA)* yang juga mengurus program-program divestasi terhadap perusahaan-perusahaan yang terlibat berhutang pada perbankan Indonesia yang menjadi 'pasien' IBRA. Setelah 20 tahun berlalu di mana keadaan ekonomi Indonesia sudah normal, maka tentu menjadi mendesak untuk mengubah rejim post-notifikasi atas M&A menjadi pra-notifikasi. Dalam perspektif KPPU amandemen terhadap pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 yang memberlakukan sistem post-notifikasi menjadi sistem pra-notifikasi merupakan salah satu pasal yang didesakkan untuk dilakukan DPR .

IV. Tinjauan Merger dari Perspektif Hukum Persaingan

Persaingan usaha yang sehat telah menjadi acuan bagi para pelaku usaha semenjak hadirnya Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang larangan Praktik Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak sehat (Undang-Undang Persaingan Usaha). Dibandingkan dengan kebanyakan undang-undang di Indonesia, Undang-Undang Persaingan Usaha adalah satu dari sedikit Undang-Undang Yang berlaku efektif secara langsung karena tidak memerlukan banyak peraturan pemerintah. Dalam batang tubuhnya hanya terdapat dua pasal yang diamanatkan untuk diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah, yaitu Pasal 28 dan 29 mengenai penggabungan, peleburan, pengambil alihan saham. Pasal 28 UU No. 5 tahun 1999 menyatakan: (1) pelaku usaha dilarang melakukan penggabungan atau peleburan badan usaha yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat; (2) pelaku usaha dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat; (3) ketentuan lebih lanjut mengenai penggabungan atau peleburan badan usaha yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), dan ketentuan mengenai pengambilalihan saham perusahaan sebagaimana dimaksud ayat dalam (2) pasal ini, diatur dalam Peraturan Pemerintah. Pasal 29 UU No. 5 tahun 1999 menyatakan: (1) penggabungan atau peleburan badan usaha, atau pengambilalihan saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 yang berakibat nilai aset

dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib diberitahukan kepada Komisi, selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal penggabungan, peleburan atau pengambilalihan tersebut; (2) ketentuan tentang penetapan nilai aset dan atau nilai penjualan serta tata cara pemberitahuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur dalam Peraturan Pemerintah

Di dalam peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 3 Tahun 2019 pasal 1 (5) berbunyi sebagai berikut **Konsultasi Tertulis** adalah pemberitahuan melalui formular yang dapat dilakukan oleh pelaku usaha kepada Komisi atas Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan saham dan/atau aset perusahaan berlaku efektif secara yuridis. Dalam Peraturan Komisi di atas pada pasal 1 (2) mendefinisikan: **Penggabungan** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu badan usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan badan usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari badan usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Sedangkan dalam pasal 1 ayat (3) untuk Peleburan didefinisikan sebagai berikut: **Peleburan** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua badan usaha atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara mendirikan satu badan usaha baru yang karena hukum memperoleh aktiva dan pasiva dari badan usaha yang meleburkan diri dan status badan usaha yang meleburkan diri berakhir karena hukum. Kemudian untuk Pengambilalihan Saham pada pasal 1 (4) didefinisikan sebagai berikut: **Pengambilalihan** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh Pelaku Usaha untuk mengambilalih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian perusahaan dan/ atau aset perusahaan tersebut.

Mengenai Konsultasi diatur dalam Peraturan KPPU No. 3 Tahun 2019 pasal 20 yang terdiri dari 3 ayat: ((1). Pelaku Usaha dapat melakukan Konsultasi Tertulis kepada Komisi sebelum melaksanakan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan. (2) Permohonan Konsultasi Tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib melampirkan rencana Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan. (3) Hasil Konsultasi Tertulis dapat digunakan dalam proses Penilaian pada saat Notifikasi sepanjang tidak ada perubahan data maksimum 2 (dua) tahun.

Di dalam Peraturan memuat Ketentuan Umum dalam Pasal 1, kemudian berkaitan dengan Transaksi yang mesti diberitahukan: Batasan Nilai Aset dan Penjualan (pasal 2), Pasal memuat Notifikasi wajib yang perlu disampaikan kepada Komisi seperti Pelaku Usaha yang menerima Penggabungan, yang melakukan Pengambilalihan dan yang menerima atau mengambilalih Aset. Pasal 4 tentang Perhitungan Aset atau Penjualan, Pasal 5 tentang Perpindahan Aset, Pasal 6 tentang Transaksi yang Terafiliasi. Pasal 7, pasal 8, Pasal 9, pasal 10, pasal 11, dan pasal

12 terkait dengan Tanggal Notifikasi, Dokumen Pendukung, Penerimaan Notifikasi, dan Proses Klarifikasi dan Penelitian Dokumen Pendukung. Kemudian Aspek Penilaian diatur dalam pasal 13, pasal 14, lalu Tata Cara Penilaian diatur dalam pasal 15, pasal 16, pasal 17. Sedangkan pada pasal 18 Peraturan Komisi tersebut mengatur tentang Hasil Penilaian sebagai berikut (1) Hasil dari Penilaian yang dilakukan oleh Komisi dinyatakan dalam bentuk Penetapan Notifikasi. (2) Penetapan Notifikasi memuat pendapat atas Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan, berupa: (a) tidak adanya dugaan praktik monopoli atau persaingan usaha tidak sehat yang diakibatkan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan; atau (b) adanya dugaan praktik monopoli atau persaingan tidak sehat yang diakibatkan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan.

Sedangkan pasal-pasal lainnya terkait dengan Pengawasan KPPU atas Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan (pasal 21), Notifikasi yang tidak dilakukan dalam Jangka Waktu Ditetapkan (pasal 22), Pengaturan mengenai penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan saham dan/atau aset perusahaan yang terjadi di luar wilayah Indonesia (pasal 23).

Hasil Penilaian Konsultasi bukan merupakan persetujuan atau penolakan terhadap rencana Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan Saham perusahaan lain yang akan dilakukan oleh Pelaku Usaha, dan tidak menghapuskan kewenangan Komisi untuk melakukan penilaian setelah Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan lain yang bersangkutan berlaku efektif secara yuridis; (2) Hasil Penilaian Konsultasi berupa Pendapat Tertulis ada atau tidak adanya dugaan terjadinya praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat.

Dari peraturan komisi di atas terlihat bahwa KPPU sesungguhnya berkeinginan memberlakukan rejim pra-notifikasi, tetapi karena UU No. 5 Tahun 1999 mengharuskan sistem post-notification, jadilah konsultasi yang dilakukan pada waktu masih dalam rencana tersebut tidak bersifat mengikat dan setelah penggabungan, peleburan usaha, atau pengambilalihan saham pelaku usaha kembali diminta melakukan notifikasi, sehingga menimbulkan ketidakefisienan dan ketidakpastian hukum.

V Mengapa Pra-Notifikasi

Pemeriksaan proses penggabungan usaha (merger) oleh Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) melalui *post-notifikasi* atas proses merger dinilai tidak tepat setidaknya-tidaknya atas dua alasan, yaitu tak lazim dan sulit mencegah monopoli di pasar. Konsep post-notifikasi, berpotensi menimbulkan praktik monopoli selama proses pemeriksaan KPPU.

Konsep pra notifikasi lebih memberikan jaminan kepastian hukum bagi pelaku usaha. Kendatipun sistem pra-notifikasi belum diterima sebagai ketentuan hukum yang harus dipatuhi, sesungguhnya KPPU sudah melakukan perintisan di mana pelaku usaha telah dihimbau untuk melakukan konsultasi kelayakan merger pada KPPU sebelum proses merger berjalan. Hal ini sesuai Pasal 10 PP No.57 Tahun 2010 tentang Penggabungan Atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat: Pasal 10 (1) Pelaku Usaha yang akan melakukan Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan lain yang berakibat nilai aset dan/ atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (2) dan ayat (3) dapat melakukan konsultasi secara lisan atau tertulis kepada Komisi. Meski tidak dapat membatalkan proses merger hasil konsultasi ini bisa dikatakan sebagai pemenuhan kelayakan perusahaan untuk merger. Sebab, KPPU sudah melakukan analisis terhadap konsentrasi pada pasar bersangkutan, potensi perilaku anti persaingan, efisiensi, hingga kepailitan perusahaan sebelum dan sesudah merger.

Selain itu, adalah janggal pembatalan merger setelah perusahaan menggabungkan diri. Apalagi, sudah ada persetujuan Menteri Hukum dan HAM atas merger tersebut. Karena itu, amandemen undang-undang dan peraturan pemerintah yang mengatur pemeriksaan merger mendesak dilakukan. Undang-Undang harus memasukkan aturan yang mewajibkan perusahaan melaporkan rencana merger dan memperbolehkan KPPU melakukan pemeriksaan sebelum merger dilakukan. Melalui pra notifikasi, KPPU bisa lebih leluasa memberikan saran yang lebih tepat kepada pelaku usaha sebelum transaksi dimulai.

VI. Penutup

Pandemi Covid -19 diperkirakan mulai awal tahun 2021 akan lebih terkendali seiring vaksin Covid-19 mulai diproduksi secara komersial dan secara massif vaksinasi dilaksanakan di seluruh penjuru dunia. Hampir dapat dipastikan tindakan korporasi membeli melalui M&A akan mengalami kenaikan karena banyak nya perusahaan yang kena dampak Covid -19. Alasan untuk terus bertahan sebelum menyerah total menyebabkan pelaku usaha mencari mitra untuk melakukan akuisi atau merger. Tindakan korporasi tersebut sepanjang memenuhi ketentuan ambang batas dan ketentuan lainnya harus dinotifikasikan ke Otoritas Persaingan.

Tersedianya digitalisasi dan system informasi serta SDM yang trampil, KPPU mesti siap apabila harus melayani pelaku usaha melakukan pra-merger notifikasi mengingat sesungguhnya dengan melayani pelaku usaha melalui konsultasi sebelum post-merger notifikasi dilaksanakan,

KPPU telah mempunyai pengalaman melayani pra- merger notifikasi.

Sistem Post-Notifikasi yang dianut UU No. 5 Tahun 1999 terhadap peristiwa M&A dipilih menurut pendapat penulis dikarenakan keadaan perekonomian Indonesia pada waktu itu dalam keadaan krisis, situasi tidak normal dan ada lembaga lain yang menangani program divestasi yakni BPPN. Jadi dapat disimpulkan dalam kondisi darurat. Kini, situasi perekonomian Indonesia dalam keadaan normal, sehingga sistem Post-Notifikasi sudah layak untuk ditinggalkan agar pelaku usaha merasakan tindakan M&A yang dilakukan mendapat kepastian hukum boleh dijalankan atau tidak di Indonesia dengan melakukan Notifikasi kepada KPPU sebagai otoritas persaingan di Indonesia.

Sistem Post-Notifikasi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi pelaku usaha, dan dapat menjadi faktor yang menghambat bagi masuknya FDI di Indonesia. Kemudian sistem Post-Notifikasi apabila tetap diberlakukan sesungguhnya membuka peluang untuk terjadinya praktik monopoli dan penyalagunaan posisi dominan oleh pelaku usaha dalam masa sebelum diterimanya rekomendasi dari KPP, karena secara hukum sudah mendapat persetujuan dari Institusi pemberi ijin, seperti Kementerian Hukum dan HAM. Artinya Pelaku Usaha sudah dapat mengefektifkan strategi bisnisnya ketika perijinan telah diperoleh tanpa harus menunggu dikeluarkannya rekomendasi dari KPPU.

Dengan mengubah sistem pengawasan M&A, maka KPPU haruslah dapat melaksanakan kegiatan pra-notifikasi dengan cepat dan tepat, sehingga para pelaku usaha tidak terlalu terbebani sebagai konsekuensi wajib melaporkan kepada KPPU tentang rencana merger akuisisi mereka guna mendapatkan penilaian KPPU apakah M&A dapat menimbulkan praktik monopoli atau persaingan usaha tidak sehat. Kalau pra-notifikasi disetujui DPR dan Pemerintah, maka sumberdaya manusianya (SDM) harus betul-betul dipersiapkan terlebih dahulu, harus lebih cepat. Ibaratnya, namanya orang mau nikah terus KUA-nya belum siap-siap, kasian para pihak tidak jadi nikah. Selain itu apabila amandemen Undang-undang Nomor 5 Tahun 1999 telah disahkan, maka KPPU perlu melakukan sinkronisasi proses penilaian merger akuisisi dengan peraturan-peraturan yang telah ada sebelumnya dan lembaga-lembaga sektoral yang juga mengatur mengenai merger akuisisi seperti Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian Hukum dan HAM dan lain-lain.

Daftar Bacaan

- Brigham, E.F., Houston, J.F (2001). *Fundamentals of Financial Management*. USA: Harcourt, Inc
- Investment Trend Monitor. *GLOBAL FDI FLOWS FLAT IN 2019 MODERATE INCREASE EXPECTED IN 2020*. JANUARY 2020 ISSUE 33 https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeiainf2020d1_en.pdf

- Kompetisi (2010), *Media Berkala Persaingan Usaha*. Jakarta: KPPU, edisi 24
- KPPU (2009). *Hukum Persaingan Usaha Antara Teks & Konteks*. Jakarta: KPPU
- KPPU (2010). *Konsultasi Penggabungan, Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan*. Jakarta: KPPU
- Law Business Research Limited (2019). *Global Competition Review ASIA-PACIFIC ANTITRUST REVIEW 2019*
- Model Law on Competition (2018): Revised chapter V United Nations Conference on Trade and Development. https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciclpL10_en.pdf
- Paulus Aluk Fajar Dwi Santo, Merger, Akuisisi dan Konsolidasi dalam Perspektif Hukum Persaingan Usaha. *BINUS BUSINESS REVIEW*, Vol. 2 No. 1 Mei 2011: 423-433
- Sabine Ziegelski, with the support of Pedro Caro de Sousa and Antonio Capobianco and research support by Gabriela Erdei and Ksenia Lytvynenko (2019), OECD Competition Division. DAF/COMP(2018)11.
- United Nations UNCTAD. *Global Investment Trends Monitor*, UNCTAD, volume No. 21, 17 November 2015