

---

## PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN (Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)

Oleh:

**Lisdyanto<sup>1</sup>**

**Agus Satory<sup>2</sup>**

Universitas Bakrie

Alamat: JL. Epicentrum Utama Raya No.2 40 42rd Floor, RT.2/RW.5, Kuningan, Karet,  
Kec. Setiabudi, Kuningan, DKI Jakarta (12940).

Korespondensi Penulis: [lisdyanto@gmail.com](mailto:lisdyanto@gmail.com)

**Abstract.** *This study analyses and compares mergers and acquisitions (M&A) regulations in Indonesia with other ASEAN countries, with a focus on the telecommunications sector. The approaches used are normative, comparative, and case study, highlighting XL Axiata's merger with Axis Telekom Indonesia in 2014 and the recent acquisition of PT Linknet Tbk by XL Axiata in 2023. The results show that M&A regulation in Indonesia, governed by Law No. 40/2007 on Limited Liability Companies and Law No. 5/1999 on the Prohibition of Monopolistic Practices, provides a fairly comprehensive legal framework. However, implementation faces challenges, including a lack of transparency, suboptimal minority shareholder protection, and limited regulatory capacity. Compared to other ASEAN countries, such as Singapore which is more flexible and Malaysia which is strict in protecting minority shareholders, Indonesia's regulations are considered more complex and administrative. The research also identified significant impacts of M&A on the telecoms market, such as increased service capacity, operational efficiency, and changes in market competition dynamics. Recommendations include increasing transparency, strengthening regulatory capacity and collaboration, and simplifying regulatory processes to create a competitive and sustainable investment. This study is expected to contribute to academics, legal practitioners, and policy makers in*

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN (Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

*understanding the challenges and opportunities of M&A in Indonesia and the ASEAN region, in order to support healthy economic growth.*

**Keywords:** *Law, Merger, Acquisition, ASEAN, Telecommunication Industry.*

**Abstrak.** Penelitian ini menganalisis dan membandingkan regulasi merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya, dengan fokus pada sektor telekomunikasi. Pendekatan yang digunakan adalah normatif, komparatif, dan studi kasus, dengan menyoroti merger XL Axiata dengan Axis Telekom Indonesia pada 2014 dan akuisisi terbaru PT Linknet Tbk oleh XL Axiata pada 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa regulasi M&A di Indonesia, yang diatur oleh Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli, memberikan kerangka hukum yang cukup komprehensif. Namun, pelaksanaannya menghadapi tantangan, termasuk kurangnya transparansi, perlindungan pemegang saham minoritas yang belum optimal, dan kapasitas regulator yang terbatas. Dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya, seperti Singapura yang lebih fleksibel dan Malaysia yang ketat dalam melindungi pemegang saham minoritas, regulasi di Indonesia dianggap lebih kompleks dan administratif. Penelitian ini juga mengidentifikasi dampak signifikan M&A terhadap pasar telekomunikasi, seperti peningkatan kapasitas layanan, efisiensi operasional, serta perubahan dinamika persaingan pasar. Rekomendasi yang diajukan meliputi peningkatan transparansi, penguatan kapasitas dan kolaborasi regulator, serta penyederhanaan proses regulasi untuk menciptakan iklim investasi yang kompetitif dan berkelanjutan. Studi ini diharapkan memberikan kontribusi bagi akademisi, praktisi hukum, dan pembuat kebijakan dalam memahami tantangan dan peluang M&A di Indonesia dan kawasan ASEAN, guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang sehat.

**Kata Kunci:** Hukum, Merger, Akuisisi, ASEAN, Industri Telekomunikasi.

## **LATAR BELAKANG**

Perkembangan ekonomi global dan integrasi pasar yang semakin meningkat telah mendorong banyak perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi sebagai strategi untuk memperluas pangsa pasar, meningkatkan efisiensi operasional, dan mencapai sinergi. Dalam konteks ini, merger dan akuisisi (M&A) menjadi salah satu instrumen

penting dalam strategi bisnis yang digunakan oleh perusahaan untuk menghadapi tantangan kompetitif di pasar yang semakin kompleks. Di Indonesia, sektor telekomunikasi menjadi salah satu bidang yang paling aktif dalam melakukan merger dan akuisisi. Contoh nyata dari aktivitas ini adalah merger antara XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia yang terjadi pada tahun 2014. Kemudian pada tahun 2023 XL Axiata melakukan akuisisi terhadap PT. Linknet Tbk. Merger dan akuisisi ini menciptakan salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia, yang tidak hanya meningkatkan kapasitas dan jangkauan layanan, tetapi juga mempengaruhi dinamika persaingan di pasar telekomunikasi nasional.

Merger dan akuisisi merupakan langkah strategis yang diambil oleh perusahaan untuk mempercepat pertumbuhan, mengurangi biaya, dan meningkatkan daya saing. Dalam konteks Indonesia, sektor telekomunikasi menunjukkan aktivitas M&A yang signifikan. Menurut laporan dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), jumlah transaksi merger dan akuisisi di Indonesia meningkat secara signifikan dalam satu dekade terakhir, dengan pengaruh yang beragam terhadap persaingan usaha dan struktur pasar (Muhammad Asir et al., 2023)<sup>1</sup>. Merger XL Axiata dengan Axis Telekom Indonesia dan Akuisisi Linknet adalah salah satu contoh yang menyoroti bagaimana M&A dapat menciptakan entitas yang lebih besar dan dominan dalam industri, serta dampaknya terhadap konsumen dan pesaing.

Proses merger dan akuisisi di Indonesia diatur oleh berbagai undang-undang. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur tentang pembentukan, pengelolaan, serta pembubaran perseroan terbatas. UUPT menetapkan prosedur yang harus diikuti oleh perusahaan dalam melakukan merger atau akuisisi, termasuk kewajiban untuk mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat juga memberikan kerangka hukum untuk mencegah praktik anti-persaingan yang dapat muncul akibat konsolidasi pasar melalui M&A. Di sisi lain, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur tentang transparansi informasi bagi perusahaan publik yang melakukan aksi korporasi seperti M&A. Setiap undang-undang ini memiliki

---

<sup>1</sup> Muhammad Asir et al. (2023). Dampak Integrasi, Merger Dan Konglomerasi Terhadap Risiko Persaingan Dan Stabilitas Perekonomian. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(8), 205-220.

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

**(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

ketentuan yang berbeda terkait dengan proses, persetujuan, dan perlindungan pemegang saham. Hal ini menunjukkan kompleksitas regulasi yang harus dipatuhi oleh perusahaan dalam melaksanakan merger atau akuisisi.

Negara-negara ASEAN lainnya juga memiliki regulasi yang beragam terkait dengan merger dan akuisisi. Misalnya, Singapura memiliki kerangka hukum yang lebih fleksibel dibandingkan dengan Indonesia, memungkinkan proses M&A berlangsung lebih cepat dengan pengawasan minimal dari regulator. Di sisi lain, Malaysia menerapkan regulasi ketat untuk melindungi pemegang saham minoritas selama proses M&A. Perbedaan regulasi ini menciptakan tantangan tersendiri dalam memahami perbedaan dan kesamaan dalam hukum merger dan akuisisi di kawasan ini.

Dampak dari merger dan akuisisi tidak hanya terbatas pada peningkatan kapasitas perusahaan tetapi juga mencakup perubahan dinamika persaingan di pasar. Merger XL Axiata dengan Axis Telekom Indonesia dan Akuisisi Linknet menunjukkan bagaimana konsolidasi dapat menghasilkan entitas yang lebih kuat secara finansial, mampu bersaing dengan pemain besar lainnya seperti Telkomsel. Namun, dampak negatif juga perlu diperhatikan; misalnya, pengurangan jumlah pesaing dapat menyebabkan peningkatan harga layanan bagi konsumen jika tidak ada pengawasan yang ketat dari regulator (Gaughan, 2015)<sup>2</sup>.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan regulasi merger dan akuisisi di Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya. Penelitian ini akan mengidentifikasi dampaknya terhadap praktik bisnis, khususnya di sektor telekomunikasi. Dengan memahami bagaimana regulasi yang berbeda dapat mempengaruhi keputusan bisnis dan dinamika pasar di masing-masing negara, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai tantangan dan peluang bagi perusahaan-perusahaan dalam menjalankan strategi M&A.

Secara keseluruhan, perkembangan ekonomi global telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk mengambil langkah-langkah strategis melalui merger dan akuisisi sebagai cara untuk bertahan dan berkembang dalam pasar yang kompetitif. Di Indonesia, sektor telekomunikasi menjadi salah satu contoh nyata dari aktivitas M&A yang signifikan. Regulasi yang ada berfungsi untuk melindungi kepentingan pemegang

---

<sup>2</sup> Gaughan, P. A. (2015). *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons.

saham serta menjaga persaingan sehat di pasar. Namun demikian, perbedaan regulasi antar negara ASEAN menciptakan tantangan tersendiri bagi perusahaan dalam merencanakan strategi M&A mereka. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi bagaimana regulasi tersebut mempengaruhi praktik bisnis serta dampaknya terhadap konsumen dan industri secara keseluruhan.

Dalam konteks merger dan akuisisi, terdapat beberapa masalah yang perlu diidentifikasi dan dianalisis. Pertama, bagaimana peraturan yang berlaku di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya dalam hal proses hukum yang harus dilalui oleh perusahaan yang ingin melakukan merger atau akuisisi? Kedua, apa saja persyaratan yang harus dipenuhi oleh perusahaan di Indonesia, termasuk kewajiban untuk melaporkan merger kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan mendapatkan persetujuan dari pemegang saham? Ketiga, bagaimana perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam konteks merger dan akuisisi di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya?

Masalah lainnya adalah bagaimana dampak ekonomi dan sosial dari merger dan akuisisi terhadap pasar, termasuk pengaruhnya terhadap persaingan, harga layanan, dan kesejahteraan konsumen. Selain itu, perlu juga diteliti bagaimana penegakan hukum terkait merger dan akuisisi di Indonesia, serta tantangan yang dihadapi dalam implementasi regulasi tersebut. Dengan mengidentifikasi masalah-masalah ini, diharapkan penelitian dapat memberikan rekomendasi yang bermanfaat bagi pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan yang lebih baik di masa depan.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbandingan regulasi merger dan akuisisi di Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya?
2. Apa saja persyaratan hukum yang harus dipenuhi oleh perusahaan di Indonesia dalam melakukan merger dan akuisisi?
3. Bagaimana perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam konteks merger dan akuisisi di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya?
4. Apa dampak ekonomi dan sosial dari merger dan akuisisi di sektor telekomunikasi terhadap pasar di Indonesia?

# PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN (Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)

5. Bagaimana efektivitas penegakan hukum terkait merger dan akuisisi di Indonesia dan tantangan yang dihadapi dalam implementasinya?

## KAJIAN TEORITIS

### Kajian Pustaka dan Implikasi Hukum

Merger dan akuisisi merupakan istilah yang sering digunakan dalam dunia bisnis, khususnya dalam konteks penggabungan perusahaan. Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), merger didefinisikan sebagai penggabungan satu atau lebih perusahaan ke dalam perusahaan lain yang telah ada, yang mengakibatkan bubarnya satu atau lebih badan usaha yang menggabungkan diri. Hal ini menunjukkan bahwa merger adalah tindakan hukum yang kompleks yang melibatkan berbagai pertimbangan, baik dari segi hukum maupun bisnis. Dalam konteks ini, penting untuk memahami implikasi hukum dari merger dan akuisisi, termasuk bagaimana proses tersebut dapat mempengaruhi pemegang saham, karyawan, dan konsumen.

Implikasi hukum dari merger dan akuisisi juga berkaitan dengan perlindungan hak-hak pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat mengatur bahwa setiap merger yang memenuhi ambang batas tertentu harus dilaporkan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU).<sup>3</sup> Ini untuk memastikan bahwa merger yang dilakukan tidak menimbulkan monopoli atau persaingan usaha yang tidak sehat. Selain itu, persetujuan dari pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) juga diperlukan, sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.<sup>4</sup> Hal ini menegaskan pentingnya transparansi dan akuntabilitas dalam setiap aksi korporasi yang berdampak besar pada struktur perusahaan. Dalam konteks ASEAN, definisi dan implikasi hukum dari merger dan akuisisi dapat bervariasi. Misalnya, di Singapura, proses merger dan akuisisi diatur oleh Securities and Futures Act, yang memiliki pendekatan yang lebih liberal dibandingkan dengan Indonesia. Di Malaysia, regulasi merger diatur oleh Companies Act 2016, yang juga

---

<sup>3</sup> Government of Indonesia. (1999). Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.

<sup>4</sup> Government of Indonesia. (1995). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64.

memberikan perlindungan bagi pemegang saham. Perbedaan dalam pendekatan hukum ini dapat mempengaruhi cara perusahaan melakukan merger dan akuisisi, serta dampaknya terhadap pasar secara keseluruhan.

### **Legal Framework dan Regulasi**

Kerangka hukum yang mengatur merger dan akuisisi di Indonesia terdiri dari beberapa undang-undang yang saling terkait. UUPT memberikan dasar hukum bagi pendirian, pengelolaan, dan pembubaran perusahaan, termasuk ketentuan mengenai merger dan akuisisi. Selain itu, UU No. 5/1999 mengatur tentang larangan praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat, yang menjadi penting dalam konteks merger yang dapat mempengaruhi struktur pasar. Dalam hal ini, KPPU berperan penting dalam mengawasi dan menilai dampak dari setiap merger yang dilaporkan.

Salah satu tantangan dalam kerangka hukum di Indonesia adalah implementasi dan penegakan hukum yang sering kali kurang efektif. Meskipun ada regulasi yang ketat, dalam praktiknya, sering kali terdapat celah yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menghindari kewajiban hukum. Penelitian oleh Rahardjo dan Anwar (2018) menunjukkan bahwa meskipun ada undang-undang yang mengatur, penegakan hukum dalam kasus merger dan akuisisi masih memiliki banyak kendala, yang dapat mengurangi kepercayaan investor<sup>5</sup>.

Di negara-negara ASEAN lainnya, seperti Thailand dan Filipina, kerangka hukum juga mengatur merger dan akuisisi dengan cara yang berbeda. Misalnya, di Thailand, Securities and Exchange Act mengatur tentang penggabungan perusahaan dan memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas. Sementara itu, di Filipina, ada aturan khusus yang mengatur tentang tender offer dalam konteks akuisisi. Perbedaan-perbedaan ini mencerminkan bagaimana masing-masing negara merespons dinamika pasar dan kebutuhan untuk melindungi pemangku kepentingan.

### **Perbedaan Merger dan Akuisisi**

Merger dan akuisisi, meskipun sering digunakan secara bergantian, memiliki perbedaan yang signifikan dalam konteks hukum dan praktik bisnis. Merger biasanya melibatkan penggabungan dua perusahaan untuk membentuk entitas baru, di mana kedua

---

<sup>5</sup> Rahardjo, M., & Anwar, R. (2018). Analisis Hukum terhadap Merger dan Akuisisi dalam Perspektif Undang-Undang Perseroan Terbatas. *Jurnal Hukum Bisnis*, 12(2), 45-60.

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

**(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

perusahaan setuju untuk menggabungkan aset dan liabilitas mereka. Sebaliknya, akuisisi adalah proses di mana satu perusahaan membeli saham atau aset perusahaan lain, sehingga perusahaan yang diakuisisi tetap ada sebagai entitas hukum yang terpisah.

Perbedaan ini juga memiliki implikasi hukum yang berbeda. Dalam kasus merger, biasanya diperlukan persetujuan dari pemegang saham kedua perusahaan, sedangkan dalam akuisisi, persetujuan mungkin hanya diperlukan dari pemegang saham perusahaan yang diakuisisi. Di Indonesia, UU No. 8 Tahun 1995 mengatur bahwa dalam setiap aksi korporasi yang signifikan, termasuk merger dan akuisisi, harus ada RUPS untuk mendapatkan persetujuan pemegang saham. Hal ini bertujuan untuk melindungi hak-hak pemegang saham minoritas dan memastikan bahwa keputusan yang diambil adalah demi kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Statistik menunjukkan bahwa dalam beberapa tahun terakhir, akuisisi lebih mendominasi dibandingkan dengan merger di Indonesia. Berdasarkan laporan dari Ayik Candrawulan dan Freddy Karyadi (2017), pada tahun 2017, sekitar 70% dari transaksi merger dan akuisisi di Indonesia adalah akuisisi<sup>6</sup>. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih untuk mengakuisisi perusahaan lain daripada melakukan merger, yang mungkin disebabkan oleh kompleksitas proses merger yang lebih tinggi dan kebutuhan untuk mendapatkan persetujuan dari lebih banyak pemangku kepentingan.

## ***Research Gap***

Meskipun telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai merger dan akuisisi, terdapat beberapa celah penelitian yang masih perlu dieksplorasi lebih lanjut. Salah satu celah yang paling mencolok adalah kurangnya penelitian komparatif yang mendalam mengenai regulasi merger dan akuisisi di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Penelitian oleh Agus Satory (2019), menunjukkan bahwa regulasi di Indonesia memiliki karakteristik unik yang berbeda dengan Malaysia dan Singapura, namun tidak lebih jauh membahas dampak dari perbedaan ini terhadap praktik merger dan akuisisi di lapangan<sup>7</sup>.

Selain itu, banyak studi yang ada lebih fokus pada aspek hukum dan kurang mengeksplorasi dampak ekonomi dan sosial dari merger dan akuisisi. Penelitian lebih

---

<sup>6</sup> Ayik Candrawulan, Freddy Karyadi. (2017). *Mergers and Acquisitions Report: Indonesia*.

<sup>7</sup> Agus Satory. (2019). *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila*. Sasi, 25(2), 199-210.

lanjut diperlukan untuk memahami bagaimana merger dan akuisisi mempengaruhi pasar tenaga kerja, struktur industri, dan kesejahteraan konsumen di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Sebagai contoh, analisis mendalam tentang merger Axiata Group Berhad dengan perusahaan telekomunikasi di Indonesia dapat memberikan wawasan mengenai dampak terhadap kompetisi pasar dan harga layanan telekomunikasi.

Aspek penegakan hukum dan implementasi regulasi merger dan akuisisi juga merupakan area yang membutuhkan perhatian lebih. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa meskipun ada regulasi yang ketat, implementasinya sering kali lemah. Agus Satory (2019), menyoroti bahwa di Indonesia, meskipun ada undang-undang yang mengatur merger, sering kali terdapat tantangan dalam penegakan hukum yang efektif.<sup>8</sup> Penelitian lebih lanjut dapat mengeksplorasi perbedaan dalam penegakan hukum antara Indonesia dan negara-negara ASEAN lainnya, serta dampaknya terhadap kepercayaan investor.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan normatif, komparatif dan studi kasus. Secara spesifik dijelaskan sebagai berikut:

- Pendekatan Normatif: Menganalisis peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia dan negara-negara ASEAN terkait merger dan akuisisi, khususnya dalam sektor telekomunikasi. Pendekatan ini akan membandingkan norma-norma hukum dalam masing-masing negara.
- Pendekatan Komparatif: Melakukan perbandingan antara kerangka hukum merger dan akuisisi di Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya. Fokusnya adalah untuk menemukan persamaan, perbedaan, keunggulan, dan kelemahan dari masing-masing sistem hukum.
- Studi Kasus Merger Perusahaan Telekomunikasi: Penelitian menggunakan studi kasus untuk membantu memberikan konteks dan menggambarkan dampak nyata dari regulasi yang berlaku. Contoh studi kasus merger dan akuisisi yang dilakukan Perusahaan telekomunikasi Axiata group.

---

<sup>8</sup>Agus Satory. (2019). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila. *Sasi*, 25(2), 199-210.

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

## **(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Analisis Regulasi Merger dan Akuisisi di Indonesia**

Regulasi merger dan akuisisi di Indonesia diatur oleh beberapa undang-undang yang saling terkait. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) memberikan dasar hukum bagi pendirian, pengelolaan, dan pembubaran perusahaan, termasuk ketentuan mengenai merger dan akuisisi. UUPT menetapkan prosedur yang harus diikuti oleh perusahaan dalam melakukan merger atau akuisisi, termasuk kewajiban untuk mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).<sup>9</sup>

Selain itu, Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat juga memberikan kerangka hukum untuk mencegah praktik anti-persaingan yang dapat muncul akibat konsolidasi pasar melalui M&A. Undang-Undang ini mensyaratkan bahwa setiap merger yang memenuhi ambang batas tertentu harus dilaporkan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) untuk memastikan bahwa merger yang dilakukan tidak menimbulkan monopoli atau persaingan usaha yang tidak sehat.<sup>10</sup>

Hal ini menegaskan pentingnya transparansi dan akuntabilitas dalam setiap aksi korporasi yang berdampak besar pada struktur perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi diwajibkan untuk melaporkan transaksi tersebut kepada KPPU dan mendapatkan persetujuan dari pemegang saham melalui RUPS, guna memastikan bahwa keputusan yang diambil adalah demi kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

#### **Perbandingan Regulasi M&A di Negara-Negara ASEAN**

Regulasi merger dan akuisisi (M&A) di negara-negara ASEAN menunjukkan variasi yang signifikan, mencerminkan perbedaan dalam pendekatan hukum dan kebijakan ekonomi masing-masing negara. Di Indonesia, proses M&A diatur oleh Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak

---

<sup>9</sup> Government of Indonesia. (2007). Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106.

<sup>10</sup> Government of Indonesia. (1999). Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.

Sehat. Regulasi ini menekankan perlunya transparansi dan persetujuan dari pemegang saham, serta pelaporan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) untuk mencegah praktik anti-persaingan.

Sebaliknya, Singapura menerapkan pendekatan yang lebih fleksibel melalui Securities and Futures Act, yang memungkinkan proses M&A berlangsung lebih cepat dengan pengawasan yang lebih sedikit dari regulator.<sup>11</sup> Hal ini memberikan keuntungan bagi perusahaan yang ingin melakukan ekspansi cepat tanpa banyak hambatan.

Malaysia, di sisi lain, memiliki regulasi ketat yang bertujuan melindungi pemegang saham minoritas selama proses M&A. Companies Act 2016 di Malaysia mengharuskan adanya prosedur yang jelas untuk memastikan bahwa hak-hak pemegang saham tidak terabaikan dalam transaksi besar.<sup>12</sup> Sedangkan Di Thailand, Securities and Exchange Act juga memberikan perlindungan serupa,<sup>13</sup>

Sementara Filipina memiliki aturan khusus mengenai tender offer dalam konteks akuisisi. Perbedaan-perbedaan ini menciptakan tantangan bagi perusahaan yang beroperasi lintas batas di kawasan ASEAN, karena mereka harus menavigasi berbagai regulasi yang berlaku di setiap negara.

Aspek	Indonesia	Malaysia	Singapura	Thailand	Vietnam
<b>Dasar Hukum</b>	UU No. 5 Tahun 1999 tentang Anti Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat; PP No. 57 Tahun 2010 tentang Merger dan Akuisisi	<i>Competition Act 2010</i>	<i>Competition Act 2010</i>	<i>Trade Competition Act B.E. 2560</i>	<i>Competition Law 2018</i>

<sup>11</sup> Government of Singapore. (2001). *Securities and Futures Act (Chapter 289)*. Revised Edition 2006. Retrieved from <https://sso.agc.gov.sg>

<sup>12</sup> Government of Malaysia. (2010). *Competition Act 2010*. Malaysia Competition Commission (MyCC).

<sup>13</sup> Government of Thailand. (1992). *Securities and Exchange Act B.E. 2535 (1992)*. Retrieved from <https://www.sec.or.th>

**PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI  
INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN  
(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

<b>Otoritas Pengawas</b>	Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU)	<i>Malaysia Competition Commission (MyCC)</i>	<i>Competition and Consumer Commission of Singapore (CCCS)</i>	<i>Office of Trade Competition Commission (OTCC)</i>	<i>Vietnam Competition and Consumer Authority (VCCA)</i>
<b>Pemberitahuan (Notification)</b>	Wajib pasca-transaksi ( <i>post-notification</i> ) jika nilai transaksi mencapai batas	Wajib <i>pre-merger notification</i> untuk transaksi besar	Wajib <i>pre-merger notification</i> untuk transaksi besar	Wajib <i>pre-merger notification</i> untuk transaksi besar	Wajib <i>pre-merger notification</i> untuk transaksi besar
<b>Ambang Batas Transaksi</b>	Nilai aset atau omset melebihi Rp 2,5 triliun	Tidak ada batas eksplisit, tergantung pengaruh di pasar	Nilai transaksi lebih dari SGD 50 juta atau jika pangsa pasar >40%	Nilai aset lebih dari THB 1 miliar	Nilai transaksi lebih dari VND 1 triliun atau pangsa pasar >30%
<b>Sanksi atas Pelanggaran</b>	Denda hingga 25 miliar rupiah, pembatalan transaksi	Denda hingga 10% dari omset di Malaysia	Denda hingga SGD 1 juta atau 10% dari omset tahunan	Denda hingga 10% dari omset tahunan di Thailand	Denda hingga 10% dari omset tahunan
<b>Pertimbangan Utama</b>	Dampak pada persaingan usaha di Indonesia	Dampak pada kompetisi di Malaysia	Dampak pada kompetisi di Singapura	Dampak pada kompetisi di Thailand	Dampak pada kompetisi di Vietnam

<b>Proses Peninjauan</b>	Evaluasi oleh KPPU pasca-transaksi	Evaluasi oleh MyCC sebelum transaksi	Evaluasi oleh CCCS sebelum transaksi	Evaluasi oleh OTCC sebelum transaksi	Evaluasi oleh VCCA sebelum transaksi
--------------------------	------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------

**Table 1. Perbandingan M&A di Negara-Negara ASEAN**

Dengan memahami perbedaan ini, perusahaan dapat merumuskan strategi M&A yang lebih efektif dan sesuai dengan kerangka hukum yang ada di masing-masing negara ASEAN.

### **Dampak Merger XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia terhadap Pasar Telekomunikasi**

Merger antara XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia pada tahun 2014 merupakan salah satu peristiwa penting dalam industri telekomunikasi di Indonesia yang membawa dampak signifikan terhadap pasar. Dengan bergabungnya kedua perusahaan ini, XL Axiata berhasil memperluas pangsa pasarnya, meningkatkan kapasitas jaringan, dan memperkuat posisi kompetitifnya di tengah persaingan yang ketat dengan pemain besar lainnya seperti Telkomsel dan Indosat. Merger ini menciptakan entitas yang lebih besar dengan sumber daya yang lebih kuat, memungkinkan perusahaan untuk menawarkan layanan yang lebih baik dan inovatif kepada pelanggan.

Dampak positif dari merger ini terlihat dari peningkatan kualitas layanan dan jangkauan jaringan, yang berkontribusi pada pertumbuhan jumlah pengguna. Menurut laporan dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (2014), merger ini juga berpotensi meningkatkan efisiensi operasional melalui pengurangan biaya dan optimalisasi infrastruktur, sehingga dapat memberikan harga layanan yang lebih kompetitif bagi konsumen.<sup>14</sup> Namun, di sisi lain, konsolidasi pasar ini menimbulkan kekhawatiran akan pengurangan tingkat persaingan. Dengan berkurangnya jumlah pemain di pasar telekomunikasi, potensi untuk terjadinya praktik monopoli menjadi lebih besar jika tidak ada pengawasan yang ketat dari regulator.

<sup>14</sup> KPPU. (2014). Laporan Tahunan 2014: Analisis Dampak Merger Terhadap Persaingan Usaha di Sektor Telekomunikasi.

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

## **(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

Selain itu, merger ini juga mempengaruhi strategi pemasaran dan inovasi produk di sektor telekomunikasi. Dengan sumber daya yang lebih besar, XL Axiata memiliki kemampuan untuk berinvestasi dalam teknologi baru dan pengembangan produk, yang dapat meningkatkan pengalaman pelanggan. Namun, tantangan tetap ada dalam menjaga kepercayaan konsumen dan pemegang saham, terutama terkait dengan isu-isu transparansi dan akuntabilitas setelah merger. Oleh karena itu, penting bagi regulator untuk terus memantau dinamika pasar pasca-merger guna memastikan bahwa persaingan tetap sehat dan konsumen mendapatkan manfaat maksimal dari layanan yang ditawarkan.

Dengan demikian, merger XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia tidak hanya mengubah lanskap industri telekomunikasi tetapi juga menimbulkan tantangan baru dalam hal regulasi dan pengawasan untuk memastikan bahwa manfaat dari konsolidasi ini dapat dirasakan oleh semua pihak terkait.

### **Studi Kasus: Akuisisi PT Linknet Tbk oleh XL Axiata**

Akuisisi PT Linknet Tbk oleh XL Axiata yang diumumkan pada tahun 2023 merupakan langkah strategis yang signifikan dalam industri telekomunikasi Indonesia. Dengan akuisisi ini, XL Axiata bertujuan untuk memperkuat posisinya di pasar layanan internet broadband dan memperluas jangkauan layanan digitalnya. Linknet, yang dikenal dengan merek layanan internetnya, First Media, memiliki infrastruktur yang kuat dan basis pelanggan yang loyal, sehingga akuisisi ini diharapkan dapat meningkatkan kapasitas dan kualitas layanan XL Axiata.

Dari perspektif ekonomi, akuisisi ini memberikan potensi sinergi yang besar. Dengan mengintegrasikan jaringan dan sumber daya antara kedua perusahaan, XL Axiata dapat mengoptimalkan operasional dan menurunkan biaya. Hal ini berpotensi menghasilkan tarif layanan yang lebih kompetitif bagi konsumen. Selain itu, dengan memperluas portofolio layanan, XL Axiata dapat menarik lebih banyak pelanggan dan meningkatkan pendapatan dari segmen bisnis yang berbeda.

Namun, akuisisi ini juga menghadapi tantangan terkait dengan integrasi budaya organisasi dan sistem operasional. Perbedaan dalam budaya perusahaan antara XL Axiata dan Linknet dapat mempengaruhi proses integrasi dan kinerja pasca-akuisisi. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk merumuskan strategi komunikasi yang efektif dan

program integrasi yang jelas untuk memastikan transisi yang mulus bagi karyawan dan pelanggan.

Dari sudut pandang regulasi, akuisisi ini wajib dilaporkan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) untuk memastikan bahwa transaksi tersebut tidak menimbulkan praktik monopoli atau persaingan usaha yang tidak sehat. KPPU akan melakukan evaluasi terhadap dampak akuisisi terhadap pasar telekomunikasi di Indonesia, terutama dalam hal persaingan harga dan kualitas layanan. Secara keseluruhan, akuisisi PT Linknet Tbk oleh XL Axiata mencerminkan tren konsolidasi di sektor telekomunikasi Indonesia yang semakin kompetitif. Meskipun terdapat peluang besar untuk pertumbuhan dan peningkatan layanan, tantangan dalam integrasi dan pengawasan regulasi harus dikelola dengan hati-hati agar manfaat dari akuisisi ini dapat dirasakan oleh semua pemangku kepentingan.

Dengan demikian, studi kasus ini menunjukkan bagaimana akuisisi dapat menjadi alat strategis bagi perusahaan dalam menghadapi tantangan pasar sambil tetap mempertimbangkan aspek regulatif dan sosial yang ada dalam proses tersebut.

### **Tantangan dalam Penegakan Hukum M&A di Indonesia**

Meskipun regulasi yang ada di Indonesia memberikan kerangka hukum yang jelas untuk mengawasi dan mengontrol proses merger dan akuisisi, penegakan hukum dalam prakteknya masih menghadapi beberapa tantangan yang signifikan. Berikut adalah beberapa tantangan yang dialami dalam penegakan hukum M&A di Indonesia:

#### **1. Implementasi Kurang Efektif**

Salah satu tantangan utama adalah implementasi kurang efektif dari regulasi yang ada. Bahkan meski ada undang-undang yang ketat, sering kali terdapat celah yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menghindari kewajiban hukum. Penelitian oleh Rahardjo dan Anwar (2018) menunjukkan bahwa meskipun ada undang-undang yang mengatur, penegakan hukum dalam kasus merger dan akuisisi masih memiliki banyak kendala, yang dapat mengurangi kepercayaan investor.<sup>15</sup> Hal ini tercermin dalam kurangnya insiden pidana yang divonis terhadap pelanggaran hukum M&A, yang

---

<sup>15</sup> Rahardjo, M., & Anwar, R. (2018). Analisis Hukum terhadap Merger dan Akuisisi dalam Perspektif Undang-Undang Perseroan Terbatas. *Jurnal Hukum Bisnis*, 12(2), 45-60.

# PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN (Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)

menunjukkan bahwa sistem penegakan hukum belum sepenuhnya efektif dalam mencegah perilaku ilegal.

## 2. Transparansi dan Akuntabilitas

Transparansi dan akuntabilitas merupakan aspek penting dalam setiap aksi korporasi, termasuk merger dan akuisisi. Namun, dalam prakteknya, sering kali terdapat kekurangan informasi yang tepat waktu dan akurat yang disampaikan kepada pemegang saham dan regulator. Hal ini dapat membuat sulit bagi regulator untuk memantau dan mengawasi proses M&A secara efektif. Misalnya, dalam kasus merger XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia, pada umumnya kasus merger ada kekhawatiran bahwa proses transparansi yang kurang sempurna dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan konsumen (Gaughan, 2015).<sup>16</sup>

## 3. Perlindungan Pemegang Saham Minoritas

Regulasi di Indonesia juga menekankan perlindungan bagi pemegang saham minoritas dalam proses M&A. Namun, dalam prakteknya, sering kali terdapat kelemahan dalam implementasi perlindungan ini. Misalnya, dalam beberapa kasus, perusahaan yang melakukan M&A mungkin tidak memberikan informasi yang adekuat kepada pemegang saham minoritas tentang kondisi keuangan perusahaan yang akan diakuisisi, sehingga mereka tidak dapat membuat keputusan yang rasional (Agus Satory, 2019).<sup>17</sup>

## 4. Kapasitas dan Sumber Daya Regulator

Terakhir, kapasitas dan sumber daya regulator juga merupakan tantangan signifikan dalam penegakan hukum M&A di Indonesia. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditas (BAPPEBTI) memiliki peran penting dalam mengawasi proses M&A. Namun, kadang-kadang mereka menghadapi tekanan anggaran dan staf yang terbatas, yang dapat memperlambat proses pengawasan dan evaluasi (Ayik Candrawulan & Freddy Karyadi, 2017).<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> Gaughan, P. A. (2015). *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons.

<sup>17</sup> Mustaqim, M., & Satory, A. (2019). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila. *SASI*, 25(2), 199-210. DOI: <https://doi.org/10.47268/sasi.v25i2.222>.

<sup>18</sup> Ayik Candrawulan & Freddy Karyadi. (2017). Profil Aktivitas Industri Telekomunikasi di Indonesia: Dinamika dan Prospek. *Jurnal Teknologi Informasi dan Multimedia*, 16(1), 23-38.

Dengan demikian, tantangan dalam penegakan hukum M&A di Indonesia sangat kompleks dan melibatkan berbagai aspek, mulai dari implementasi kurang efektif hingga kapasitas dan sumber daya regulator yang terbatas. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi solusi-solusi yang dapat meningkatkan efektivitas penegakan hukum dalam konteks ini.

### **Perlindungan Pemegang Saham Minoritas dalam Proses M&A**

Perlindungan pemegang saham minoritas merupakan aspek penting dalam proses merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia, terutama mengingat potensi risiko yang dihadapi oleh kelompok pemegang saham yang tidak memiliki kontrol dalam keputusan perusahaan. Dalam konteks regulasi, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan kerangka hukum yang bertujuan untuk melindungi hak-hak pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas, selama proses M&A. Salah satu ketentuan penting adalah kewajiban untuk mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mendapatkan persetujuan sebelum melakukan merger atau akuisisi. Ini memberikan kesempatan kepada pemegang saham untuk menyuarakan pendapat dan memberikan suara terhadap keputusan yang akan diambil.

Namun, meskipun ada regulasi yang mengatur, implementasi perlindungan ini sering kali menghadapi tantangan. Salah satu masalah utama adalah kurangnya transparansi dalam informasi yang disampaikan kepada pemegang saham minoritas. Dalam banyak kasus, perusahaan tidak memberikan informasi yang cukup mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang akan diakuisisi, sehingga pemegang saham minoritas tidak dapat membuat keputusan yang terinformasi (Satory, 2019).<sup>19</sup> Hal ini dapat menyebabkan ketidakpuasan dan ketidakpercayaan terhadap manajemen perusahaan.

Di sisi lain, negara-negara ASEAN lainnya memiliki pendekatan yang berbeda dalam melindungi pemegang saham minoritas. Misalnya, Malaysia menerapkan regulasi yang lebih ketat melalui Companies Act 2016, yang memberikan perlindungan lebih besar bagi pemegang saham minoritas dengan mewajibkan adanya tawaran tender (tender

---

<sup>19</sup> Mustaqim, M., & Satory, A. (2019). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila. *SASI*, 25(2), 199-210. DOI: <https://doi.org/10.47268/sasi.v25i2.222>.

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

**(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

offer) bagi semua pemegang saham jika terjadi akuisisi. Pendekatan ini bertujuan untuk memastikan bahwa pemegang saham minoritas tidak dirugikan dalam proses M&A, dan mereka memiliki kesempatan untuk menjual saham mereka dengan harga yang adil.

Secara keseluruhan, perlindungan pemegang saham minoritas dalam proses M&A di Indonesia masih memerlukan perhatian lebih lanjut dari regulator dan perusahaan. Penguatan regulasi dan peningkatan transparansi informasi dapat membantu meningkatkan kepercayaan investor serta menciptakan iklim investasi yang lebih sehat. Oleh karena itu, penting bagi semua pihak terkait untuk bekerja sama dalam memperbaiki mekanisme perlindungan ini agar hak-hak pemegang saham minoritas dapat terjaga dengan baik selama proses merger dan akuisisi.

## **Implikasi Ekonomi dan Sosial dari M&A di Sektor Telekomunikasi**

Merger dan akuisisi (M&A) di sektor telekomunikasi, seperti yang terjadi antara XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia, memiliki implikasi ekonomi dan sosial yang signifikan. Dari perspektif ekonomi, konsolidasi ini dapat menghasilkan entitas yang lebih besar dan lebih kuat, yang mampu menawarkan layanan yang lebih baik dan beragam kepada konsumen. Dengan meningkatnya kapasitas jaringan dan efisiensi operasional, perusahaan hasil merger dapat menurunkan biaya operasional dan, dalam jangka panjang, memberikan tarif layanan yang lebih kompetitif. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan aksesibilitas layanan telekomunikasi bagi masyarakat, terutama di daerah-daerah yang sebelumnya kurang terlayani.

Namun, dampak negatif juga perlu diperhatikan. Pengurangan jumlah pemain di pasar dapat mengarah pada peningkatan harga layanan jika tidak ada pengawasan yang memadai dari regulator. Dalam situasi di mana satu atau dua perusahaan mendominasi pasar, ada risiko bahwa mereka dapat menetapkan harga tanpa mempertimbangkan kepentingan konsumen. Penelitian menunjukkan bahwa konsolidasi pasar sering kali berujung pada pengurangan pilihan bagi konsumen dan potensi penurunan kualitas layanan (Gaughan, 2015).<sup>20</sup> Oleh karena itu, penting bagi regulator untuk secara aktif memantau dinamika pasar pasca-merger untuk memastikan bahwa persaingan tetap sehat.

Dari sudut pandang sosial, M&A juga dapat mempengaruhi tenaga kerja di sektor telekomunikasi. Proses integrasi sering kali melibatkan restrukturisasi organisasi yang

---

<sup>20</sup> Gaughan, P. A. (2015). *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons.

dapat mengakibatkan pemutusan hubungan kerja (PHK) atau perubahan dalam peran karyawan. Hal ini dapat menciptakan ketidakpastian di kalangan pekerja dan mempengaruhi moral serta produktivitas mereka. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi komunikasi yang efektif dan program dukungan bagi karyawan untuk mengurangi dampak negatif dari perubahan ini.

Secara keseluruhan, meskipun merger dan akuisisi di sektor telekomunikasi dapat membawa manfaat ekonomi yang signifikan, penting untuk mempertimbangkan implikasi sosialnya serta memastikan bahwa regulasi yang ada dapat melindungi kepentingan semua pemangku kepentingan. Dengan pendekatan yang tepat, M&A dapat menjadi alat yang efektif untuk mendorong pertumbuhan industri sambil tetap menjaga kesejahteraan masyarakat.

Dengan demikian, analisis terhadap implikasi ekonomi dan sosial dari merger dan akuisisi sangat penting untuk memahami dampaknya secara menyeluruh pada industri telekomunikasi di Indonesia serta untuk merumuskan kebijakan yang mendukung pertumbuhan berkelanjutan dalam sektor ini.

### **Rekomendasi Kebijakan untuk Meningkatkan Efektivitas Regulasi M&A**

Dalam upaya peningkatan efektivitas regulasi merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia, beberapa rekomendasi kebijakan strategis berikut perlu dipertimbangkan dan diterapkan:

1. Perbaiki dalam transparansi informasi yang disampaikan kepada pemegang saham dan publik sangat penting. Regulasi yang ada harus memastikan bahwa perusahaan memberikan informasi yang lengkap dan akurat mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang akan diakuisisi. Hal ini akan membantu pemegang saham minoritas untuk membuat keputusan yang lebih terinformasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar.
2. Penguatan kapasitas regulator seperti Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) perlu dilakukan. Regulator harus dilengkapi dengan sumber daya yang memadai untuk melakukan pengawasan yang efektif terhadap proses M&A, termasuk pelatihan dan pengembangan

## **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

**(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

keterampilan bagi staf mereka. Dengan kapasitas yang lebih baik, regulator dapat lebih proaktif dalam mengidentifikasi potensi masalah dan mencegah praktik monopoli.

3. Peningkatan kerjasama antar lembaga juga diperlukan. Regulator di Indonesia harus bekerja sama dengan lembaga-lembaga internasional dan negara-negara ASEAN lainnya untuk berbagi informasi dan praktik terbaik dalam pengawasan M&A. Hal ini dapat membantu dalam memahami tren global menerapkan regulasi yang lebih efektif.
4. Penyederhanaan proses regulasi juga menjadi penting. Proses yang terlalu rumit dapat menghambat perusahaan dalam melakukan merger atau akuisisi. Oleh karena itu, perlu ada upaya untuk menyederhanakan prosedur administratif tanpa mengorbankan prinsip-prinsip transparansi dan akuntabilitas.
5. Pengembangan kebijakan perlindungan pemegang saham minoritas harus menjadi prioritas utama. Regulasi yang lebih ketat mengenai perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas selama proses M&A akan membantu menciptakan lingkungan investasi yang lebih adil dan menarik bagi investor. Misalnya, penerapan ketentuan tentang tawaran tender (tender offer) untuk pemegang saham minoritas dalam setiap akuisisi dapat memastikan bahwa mereka mendapatkan nilai yang adil dari investasi mereka. Dengan menerapkan rekomendasi-rekomendasi ini, diharapkan regulasi M&A di Indonesia dapat menjadi lebih efektif, transparan, dan responsif terhadap dinamika pasar, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan serta melindungi kepentingan semua pemangku kepentingan.

Dengan demikian, rekomendasi kebijakan ini bertujuan untuk memperkuat kerangka hukum terkait M&A di Indonesia serta meningkatkan kepercayaan investor dan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam setiap transaksi merger atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa regulasi merger dan akuisisi di Indonesia memiliki kerangka hukum yang cukup komprehensif, namun masih menghadapi berbagai tantangan dalam implementasinya. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli memberikan dasar hukum yang penting untuk pengawasan M&A. Namun, penegakan hukum sering kali kurang efektif, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan mempengaruhi dinamika pasar.

Studi kasus merger antara XL Axiata dan Axis Telekom Indonesia serta akuisisi PT Linknet Tbk oleh XL Axiata menunjukkan bahwa M&A dapat membawa manfaat ekonomi yang signifikan, seperti peningkatan kapasitas dan jangkauan layanan. Namun, konsolidasi pasar juga menimbulkan risiko pengurangan persaingan yang perlu diwaspadai oleh regulator. Perlindungan pemegang saham minoritas juga menjadi isu penting, di mana transparansi informasi dan akuntabilitas dalam proses M&A harus ditingkatkan untuk melindungi hak-hak mereka.

Perbandingan regulasi M&A di Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya menunjukkan adanya variasi dalam pendekatan hukum, yang menciptakan tantangan tersendiri bagi perusahaan yang beroperasi lintas batas. Oleh karena itu, pemahaman yang lebih baik mengenai perbedaan ini sangat penting bagi perusahaan dalam merumuskan strategi M&A mereka.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, beberapa saran dapat diajukan untuk meningkatkan efektivitas regulasi merger dan akuisisi di Indonesia:

1. **Peningkatan Transparansi:** Regulasi harus memastikan bahwa perusahaan memberikan informasi yang lengkap dan akurat kepada pemegang saham dan publik mengenai proses M&A. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor dan membantu pemegang saham minoritas dalam mengambil keputusan yang tepat.
2. **Penguatan Kapasitas Regulator:** KPPU dan BAPEPAM-LK perlu dilengkapi dengan sumber daya yang memadai untuk melakukan

# **PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN**

**(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

pengawasan yang efektif terhadap proses M&A. Pelatihan dan pengembangan keterampilan bagi staf regulator juga harus diperhatikan.

3. Kerjasama Antar Lembaga: Diperlukan kerjasama yang lebih erat antara regulator di Indonesia dengan lembaga-lembaga internasional serta negara-negara ASEAN lainnya untuk berbagi praktik terbaik dalam pengawasan M&A.
4. Penyederhanaan Proses Regulasi: Proses administratif terkait M&A perlu disederhanakan agar tidak menghambat perusahaan dalam melakukan merger atau akuisisi sambil tetap menjaga prinsip-prinsip transparansi dan akuntabilitas.
5. Perlindungan Pemegang Saham Minoritas: Kebijakan perlindungan bagi pemegang saham minoritas harus diperkuat dengan ketentuan yang lebih ketat mengenai tawaran tender (tender offer) dalam setiap akuisisi.

Dengan menerapkan saran-saran ini, diharapkan regulasi M&A di Indonesia dapat menjadi lebih efektif, transparan, dan responsif terhadap dinamika pasar, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan serta melindungi kepentingan semua pemangku kepentingan. Penelitian lebih lanjut juga diperlukan untuk mengeksplorasi dampak dari kebijakan-kebijakan baru ini terhadap praktik bisnis dan kesejahteraan konsumen di masa depan.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Agus Satory. (2019). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila. *Sasi*, 25(2), 199-210.
- Aloysius B M, *The Company Acquisition Landscape in Indonesia*
- Anandami, G. (2015). PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG SAHAM MINORITAS JIKA SUATU PERUSAHAAN TERBUKA DI AKUISISI MELALUI TENDER OFFER. Skripsi .
- Ayik Candrawulan, Freddy Karyadi, 2017 *Mergers and Acquisitions Report: Indonesia*
- Brorsen, L. (2017). Looking Behind the Declining Number of Public Companies. Retrieved April 29, 2020, from Harvard Law School Forum on Corporate Governance.

- Chiquita Pasaribu, A. F. (2020). PELAKSANAAN PENAWARAN TENDER DALAM PASAR MODAL DAN AKIBAT HUKUMNYA DI INDONESIA. *Justitia Et Pax Jurnal Hukum*, 36 (1), 91-108.
- Gaughan, P. A. (2015). *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons.
- Government of Indonesia. (1995). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64.
- Government of Indonesia. (2007). Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106.
- Government of Indonesia. (1999). Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.
- Government of Indonesia. (2010). Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Merger atau Akuisisi yang dapat Mengakibatkan Praktik Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat.
- Government of Malaysia. (2010). Competition Act 2010. Malaysia Competition Commission (MyCC).
- Government of Singapore. (2010). Competition Act 2010. Competition and Consumer Commission of Singapore (CCCS).
- Government of Thailand. (2017). Trade Competition Act B.E. 2560 (2017). Office of Trade Competition Commission (OTCC).
- Government of Vietnam. (2018). Vietnam Competition Law 2018. Vietnam Competition and Consumer Authority (VCCA).
- Hukumonline. (2009). UU Perseroan Terbatas. <https://www.hukumonline.com/klinik/a/uu-perseroan-terbatas--cl7031/>
- Ibrahim, J. (2007). *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Jamiel Cotman, What is the difference between mergers, acquisitions, consolidations, and takeovers?
- Kurniawan, A., & Setiawan, B. (2019). Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Aksi Korporasi di Indonesia. *Jurnal Hukum dan Kebijakan Publik*, 4(1), 25-40.

**PERBANDINGAN HUKUM MERGER DAN AKUISISI DI  
INDONESIA DENGAN NEGARA-NEGARA ASEAN  
(Studi Kasus: Merger Antara Perusahaan Telekomunikasi Axiata Group)**

- Marzuki, P. M. (2005). *Penelitian Hukum*. Jakarta.
- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mustaqim, M., & Satory, A. (2019). Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Tertutup dan Keadilan Berdasar Pancasila. *Sasi*, 25(2), 199-210.
- Nasarudin, M. (2004). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media.
- Nugroho, A., & Hartono, R. (2022). Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dalam Konteks Corporate Actions di Indonesia. *Jurnal Sosial Ekonomi*, 14(3), 50-65.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2007). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Documents/5.%20UU-40-2007%20PERSEROAN%20TERBATAS.pdf>
- Prasetyo, E., & Wulandari, S. (2021). Dampak Merger terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(4), 78-90.
- Pratama, A. P. (2024). Regulasi Hukum Pengambilalihan Perusahaan Menurut Hukum Pasar Modal Indonesia. *UNES Law Review*, 6(4), 10453-10463. <https://doi.org/10.31933/unesrev.v6i4.1421>
- Rahardjo, M., & Anwar, R. (2018). Analisis Hukum terhadap Merger dan Akuisisi dalam Perspektif Undang-Undang Perseroan Terbatas. *Jurnal Hukum Bisnis*, 12(2), 45-60.
- Rini Kustiasih, Respons Cepat Putusan MK, DPR dan Pemerintah Diminta Perbaiki UU Cipta Kerja
- Santoso, T., & Lestari, R. (2023). Perspektif Hukum terhadap Akuisisi Perusahaan di Indonesia: Studi Kasus pada PT XYZ. *Jurnal Hukum dan Ekonomi*, 10(2), 101-115.
- Sapto Nugroho, S. (2022). Implementasi Good Corporate Governance dalam Perseroan Terbatas di Indonesia. *Jurnal Hukum dan Pembangunan*, 52(1), 1-15.
- Sari, D. P., & Putri, N. (2020). Kewajiban Direksi dalam Merger Berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas. *Jurnal Ilmu Hukum*, 18(3), 112-130.
- Supriyanto, B., & Kurniawati, Y. (2020). Analisis Risiko Hukum dalam Merger Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Risiko*, 8(1), 18-30.
- Tim Hukumonline, Pengertian Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi dari Segi Hukum

- Tumanggor, M. (2001). *Pengenalan Pasar Modal : Investasi dan Penanaman Modal*. Penerbit F Media.
- Universitas Indonesia. (n.d.). *Perseroan Terbatas: Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*.  
<https://lib.ui.ac.id/detail?id=20218243&lokasi=lokal>
- Universitas Merdeka Madiun. (n.d.). *Hukum Perseroan Terbatas*.  
[https://unmermadiun.ac.id/repository\\_jurnal\\_penelitian/Sigit%20Sapto%20Nugroho/URL%20Buku%20Ajar/buku%20Hukum%20Perseroan.pdf](https://unmermadiun.ac.id/repository_jurnal_penelitian/Sigit%20Sapto%20Nugroho/URL%20Buku%20Ajar/buku%20Hukum%20Perseroan.pdf)
- Universitas Muhammadiyah Metro. (2024). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*.  
[https://lib.ummetro.ac.id/index.php?p=show\\_detail&id=7266](https://lib.ummetro.ac.id/index.php?p=show_detail&id=7266)
- UPN Veteran Jakarta. (n.d.). *Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. <https://repository.upnvj.ac.id/1620/10/DAFTAR%20PUSTAKA.pdf>
- Wijaya, R., & Asriani, D. (2019). *Perbandingan Regulasi Merger di Berbagai Negara: Implikasi bagi Indonesia*. *Jurnal Internasional Hukum Bisnis*, 5(2), 34-50.