



## **Disparitas Risiko Merger dan Akuisisi Tanpa Legal Due Diligence (LDD) Komprehensif serta Keterlambatan Notifikasi ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha**

**Rizki Fajar**✉

Magister Ilmu Hukum Fakultas Hukum, Universitas Pancasila.

rizkifajar888mh@gmail.com✉

### **Abstrak:**

Merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia terus meningkat sebagai strategi ekspansi, namun juga menimbulkan risiko hukum dan bisnis yang signifikan. Legal due diligence (LDD) menjadi instrumen penting untuk mengidentifikasi potensi kewajiban, ketidakpatuhan regulasi, dan risiko persaingan sebelum transaksi dilakukan, karena pengabaianya dapat berujung pada sengketa, kerugian, atau kegagalan transaksi. Selain itu, kewajiban notifikasi M&A kepada KPPU yang sering diabaikan berpotensi menimbulkan sanksi administratif dan merusak reputasi perusahaan. Oleh karena itu, kepatuhan terhadap LDD dan notifikasi KPPU merupakan kunci menjaga stabilitas serta keberlanjutan bisnis. Tujuan penelitian ini, Pertama untuk mengetahui disparitas risiko hukum yang timbul dari merger dan akuisisi yang dilakukan tanpa legal due diligence komprehensif (bukan LDD komprehensif) di Indonesia. Kedua, untuk menganalisis dan mengetahui implikasi keterlambatan notifikasi merger dan akuisisi kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) terhadap pelaku usaha. Ketiga, untuk mengetahui dan memahami strategi apa yang dapat diterapkan oleh perusahaan untuk memastikan kepatuhan terhadap kewajiban legal due diligence dan notifikasi KPPU guna mengurangi risiko hukum dan bisnis. Penelitian ini menggunakan penelitian hukum normatif doktrinal yang dikolaborasikan dengan metode Reform Oriented Research. Hasil penelitian ini adalah ketiadaan legal due diligence (LDD) yang dilakukan secara menyeluruh dalam praktik merger dan akuisisi di Indonesia menimbulkan risiko hukum yang serius, karena potensi kewajiban tersembunyi dan pelanggaran persaingan usaha tidak terdeteksi sejak awal. Pengalaman historis sebelum berlakunya UU No. 5 Tahun 1999 menunjukkan bahwa keterbatasan LDD dipengaruhi oleh rezim hukum yang belum menempatkan risiko hukum sebagai fokus utama, sementara praktik pasca-undang-undang tersebut memperlihatkan bahwa LDD masih kerap dilakukan secara parsial dan tidak terintegrasi dengan kewajiban

|                |                   |
|----------------|-------------------|
| Submitted      | : 12 January 2026 |
| Revised        | : 30 January 2026 |
| Acceptance     | : 7 February 2026 |
| Publish Online | : 8 February 2026 |

notifikasi KPPU. Putusan-putusan KPPU atas keterlambatan notifikasi menegaskan bahwa kepatuhan prosedural merupakan aspek sentral yang berdampak langsung secara finansial dan reputasional, sehingga kegagalannya mencerminkan lemahnya tata kelola dan manajemen risiko. Oleh karena itu, penguatan LDD komprehensif dan integrasi kewajiban notifikasi ke dalam proses pengambilan keputusan bisnis menjadi kebutuhan mendesak untuk menjamin kepatuhan hukum, efisiensi ekonomi, dan keadilan pasar di Indonesia.

**Kata kunci:** Disparitas Merger dan Akuisisi, Tanpa Legal Due Diligence Komprehensif, Keterlambatan Notifikasi ke KPPU

## Pendahuluan

Merger dan akuisisi (M&A) telah menjadi strategi umum bagi perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan daya saing dan memperluas pasar. Dalam beberapa tahun terakhir, aktivitas M&A di Indonesia mengalami pertumbuhan signifikan, terutama di sektor teknologi, manufaktur, dan keuangan. Berdasarkan laporan dari *Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances* (2022), nilai transaksi M&A di Indonesia mencapai USD 7,2 miliar pada 2021. Namun, lonjakan aktivitas ini juga membawa risiko hukum dan bisnis yang tidak dapat diabaikan.<sup>1</sup>

Salah satu elemen penting dalam M&A adalah proses *legal due diligence*, yang bertujuan untuk mengidentifikasi potensi risiko hukum dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. *Legal due diligence* mencakup analisis menyeluruh atas aspek hukum perusahaan target, termasuk kontrak, kewajiban pajak, perizinan, dan kepatuhan terhadap hukum persaingan usaha. *Legal due diligence* sangat penting karena dapat membantu perusahaan memahami potensi risiko hukum dan mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk memitigasinya sebelum melanjutkan transaksi. Tanpa proses ini, perusahaan berisiko menghadapi masalah hukum yang signifikan, seperti kewajiban yang tidak terdeteksi atau pelanggaran hukum persaingan.<sup>2</sup>

Dalam dunia bisnis yang penuh tantangan saat ini, perusahaan harus tetap siap menghadapi risiko yang mungkin muncul di masa depan. Salah satu alat penting yang digunakan perusahaan untuk mengelola risiko ini adalah *legal due diligence* (LDD). LDD adalah proses yang komprehensif dan proaktif yang membantu perusahaan memahami risiko hukum yang terkait dengan berbagai aspek bisnis. Oleh karenanya, penting untuk dapat menjelajahi LDD lebih dalam, dan memahami urgensinya, serta bagaimana LDD dapat membantu perusahaan

<sup>1</sup> Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances, “Statistik M&A di Asia Tenggara”, <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>2</sup> Hukumku, “Legal Due Diligence: Definisi dan Manfaatnya bagi Perusahaan”, <https://www.hukumku.id/post/legal-due-diligence>, diakses tanggal 02 November 2025.

tetap kepatuhan hukum dan sukses dalam mengambil keputusan bisnis.<sup>3</sup> Menurut artikel dari Thomson Reuters, *due diligence* adalah inti dari keberhasilan merger atau akuisisi. Proses ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi potensi risiko atau kewajiban yang dapat mempengaruhi transaksi.<sup>4</sup>

Mengabaikan *legal due diligence* dapat menimbulkan berbagai risiko, termasuk sengketa hukum, kerugian finansial, hingga ancaman pembatalan transaksi. Sebagai contoh, dalam kasus akuisisi yang melibatkan PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk, dll, kurangnya *due diligence* menyebabkan konflik terkait kewajiban keuangan tersembunyi, yang akhirnya menghambat keberhasilan transaksi. Kasus semacam ini menunjukkan bahwa *legal due diligence* adalah elemen kunci dalam memitigasi risiko bisnis.<sup>5</sup>

Selain *legal due diligence*, kewajiban pelaporan merger dan akuisisi ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) juga merupakan aspek penting yang sering diabaikan. Berdasarkan Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 dan Peraturan KPPU No. 3 Tahun 2019, setiap pelaku usaha wajib memberikan notifikasi dalam waktu 30 hari kerja setelah transaksi efektif.<sup>6</sup> Keterlambatan notifikasi dapat menyebabkan sanksi administratif berupa denda hingga Rp 25 miliar.<sup>7</sup>

Pelanggaran terhadap kewajiban *due diligence* dan notifikasi tidak hanya berdampak pada sanksi administratif tetapi juga dapat merusak reputasi perusahaan. Hal ini memengaruhi nilai pasar perusahaan dan kepercayaan investor. Dalam beberapa kasus, pelanggaran ini bahkan memicu gugatan hukum dari pihak yang dirugikan, seperti kreditur atau pemegang saham minoritas. Dengan demikian, kepatuhan terhadap regulasi menjadi kunci untuk menjaga stabilitas bisnis.

Meskipun regulasi terkait merger dan akuisisi di Indonesia sudah ada,

<sup>3</sup> Tim Hukum Online, "Pentingnya Memahami Legal Due Diligence Demi Bisnis yang Lebih Baik", <https://www.hukumonline.com/berita/a/pentingnya-memahami-legal-due-diligence-demi-bisnis-yang-lebih-baik-lt651f6a7955059/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>4</sup> Thomson Reuters, "Step-by-step guide to M&A legal due diligence", <https://legal.thomsonreuters.com/blog/mergers-and-acquisitions-due-diligence-guide/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>5</sup> Law Justice, "Patgulipat Investasi Telkom Jeblok di Tiphone, Siapa Bermain?", <https://www.law-justice.co/artikel/96459/patgulipat-investasi-telkom-jeblok-di-tiphone-siapa-bermain/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>6</sup> Indonesia, Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, Pasal 29 jo Indonesia, Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2019 tentang Penilaian Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Praktik Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat, Pasal 7.

<sup>7</sup> Indonesia, Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan Atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, Pasal 6.

implementasinya masih menghadapi kendala. Salah satu kelemahan utama adalah kurangnya pengawasan yang ketat terhadap transaksi M&A, terutama yang melibatkan perusahaan lintas negara.<sup>8</sup> Selain itu, masih banyak pelaku usaha yang tidak sepenuhnya memahami kewajiban hukum terkait notifikasi KPPU, sehingga risiko pelanggaran tetap tinggi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “*Disparitas Risiko Merger dan Akuisisi Tanpa Legal Due Diligence (LDD) Komprehensif Serta Keterlambatan Notifikasi Ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha*”.

### Metode

Penelitian ini menerapkan pendekatan hukum normatif doktrinal yang dipadukan dengan metode *reform oriented research* atau penelitian berorientasi pembaruan. Penelitian hukum normatif yang menelaah berbagai sumber hukum, meliputi peraturan perundang-undangan, doktrin dan asas hukum, struktur serta sistematika hukum, hingga sinkronisasi hukum baik secara vertikal maupun horizontal, termasuk kajian perbandingan hukum dengan praktik di negara lain. Pendekatan ini dimaksudkan untuk memperoleh gambaran komprehensif mengenai dinamika pengaturan dan penerapan hukum dalam konteks merger dan akuisisi.<sup>9</sup>

Penelitian doktrinal dalam studi ini difokuskan pada pengungkapan isu-isu hukum yang bersifat mendasar. Pertama, mengkaji perbedaan dan tingkat risiko hukum yang muncul akibat pelaksanaan merger dan akuisisi tanpa *legal due diligence* yang menyeluruh di Indonesia. Kedua, menganalisis konsekuensi hukum dan bisnis yang ditimbulkan oleh keterlambatan penyampaian notifikasi merger dan akuisisi kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Ketiga, merumuskan langkah-langkah strategis yang dapat ditempuh perusahaan untuk menjamin kepatuhan terhadap kewajiban *legal due diligence* dan notifikasi KPPU sebagai upaya mitigasi risiko hukum dan bisnis.<sup>10</sup>

Dalam konteks *reform oriented research*, Moris L. Cohen memandang penelitian hukum sebagai proses untuk menemukan dan memahami hukum yang mengatur aktivitas manusia dalam masyarakat. Sejalan dengan itu, Terry Hutchinson

<sup>8</sup> KPPU, “Transaksi M&A di Luar Negeri Tetap Wajib Laporkan, KPPU Sidangkan Kasus dengan Pelaku Usaha di Luar Negeri”, <https://kppu.go.id/blog/2021/02/transaksi-ma-di-luar-negeri-tetap-wajib-lapor-kppu-sidangkan-kasus-dengan-pelaku-usaha-di-luar-negeri/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>9</sup> Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian hukum normatif: Suatu tinjauan singkat*, (Depok: Raja Grafindo Persada, 2001), hlm. 13–14.

<sup>10</sup> Wing Hong Chui and Mike McConville, *Research Methods for Law*, vol. 104 (Edinburgh University Press Edinburgh, 2007), page. 20.

menegaskan bahwa penelitian hukum memiliki karakter yang beragam dan tidak mudah diklasifikasikan, sehingga ia membaginya ke dalam empat tipe, yaitu penelitian doktrinal, penelitian berorientasi pembaruan, penelitian teoretis, dan penelitian fundamental. Berbeda dengan penelitian empiris pada umumnya, penelitian hukum tidak mensyaratkan perumusan hipotesis maupun penggunaan istilah data serta analisis kuantitatif atau kualitatif, melainkan menitikberatkan pada penalaran hukum dan argumentasi normatif.<sup>11</sup>

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah, *Pertama*, bagaimana disparitas risiko hukum yang timbul dari merger dan akuisisi yang dilakukan tanpa *legal due diligence* komprehensif (bukan LDD komprehensif) di Indonesia. *Kedua*, bagaimana implikasi keterlambatan notifikasi merger dan akuisisi kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) terhadap pelaku usaha. *Ketiga*, strategi apa yang dapat diterapkan oleh perusahaan untuk memastikan kepatuhan terhadap kewajiban *legal due diligence* dan notifikasi KPPU guna mengurangi risiko hukum dan bisnis.

## Hasil

### A. Disparitas Risiko Hukum Yang Timbul Dari Merger Dan Akuisisi Yang Dilakukan Tanpa *Legal Due Diligence* Komprehensif (Bukan LDD Komprehensif) di Indonesia

*Legal due diligence* (LDD) bertujuan mengidentifikasi risiko hukum potensial sebelum transaksi, seperti klaim litigasi tersembunyi, pelanggaran kontrak, atau ketidakpatuhan terhadap regulasi. Tanpa proses ini, perusahaan rentan terhadap disparitas risiko. Risiko yang seharusnya dapat diminimalkan menjadi risiko nyata yang menyebabkan kerugian besar. Di Indonesia, disparitas ini sering muncul karena kompleksitas regulasi, seperti persyaratan persetujuan dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) atau instansi lainnya, serta risiko litigasi dari pihak ketiga yang tidak terdeteksi. Berikut LDD yang dilakukan bersifat sangat terbatas, tidak ideal, dan tidak setara dengan standar LDD komersial normal (bukan LDD komprehensif) sebelum berlakunya UU 5/1999 di Indonesia:

#### 1. Merger Pembentukan Bank Mandiri (1998–1999)

Merger empat bank milik pemerintah: 1). Bank Bumi Daya (BBD), 2). Bank Dagang Negara (BDN), 3). Bank Ekspor Impor Indonesia (Exim), 4). Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo). Keempat bank ini digabung menjadi Bank Mandiri sebagai bagian dari restrukturisasi sektor perbankan akibat krisis finansial Asia 1997–1998.<sup>12</sup> Merger oleh pemerintah ini didorong oleh kebutuhan stabilisasi

<sup>11</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, (Jakarta: Prenada Media, 2005), hlm. 29-33.

<sup>12</sup> Sahamu.Com, “Contoh Perusahaan Merger di Indonesia”, <https://sahamu.com/contoh-perusahaan-merger/>.

dan efisiensi bank, bukan melalui proses *profil risiko pasar* atau *due diligence* kompetitif seperti setelah UU No.5/1999. Saat itu belum ada kewajiban pemeriksaan persaingan usaha / pemberitahuan ke regulator persaingan.<sup>13</sup>

## 2. Merger Industri Otomotif, PT Toyota Astra Motor (akhir 1980-an)

Pada akhir tahun 1980-an, PT Toyota Astra Motor (TAM) di Indonesia melakukan penggabungan dengan unit usaha/anak perusahaan yang fokus pada komponen dan perakitan yaitu, PT Multi Astra (perakitan), PT Toyota Mobilindo (komponen bodi), PT Toyota Engine Indonesia (mesin). Hal ini bisa dianggap sebagai *merger internal* korporasi guna menyederhanakan struktur operasi di Indonesia.<sup>14</sup> Struktur hukum *due diligence* bisnis seperti sekarang belum mengatur hal ini sebagai kewajiban independen terhadap persaingan usaha atau risiko bisnis.<sup>15</sup>

Merger pembentukan Bank Mandiri (1998–1999) dan restrukturisasi internal PT Toyota Astra Motor (akhir 1980-an) menunjukkan praktik penggabungan usaha yang dilakukan dalam rezim hukum korporasi yang belum mengenal kewajiban *legal due diligence* (LDD) secara komprehensif. Pada masa tersebut, hukum perusahaan Indonesia masih berfokus pada aspek formil pendirian dan penggabungan badan hukum, tanpa kerangka pengujian risiko hukum, risiko persaingan usaha, dan dampak pasar sebagaimana berkembang pasca berlakunya UU No. 5 Tahun 1999. Oleh karena itu, penilaian atas keterbatasan LDD dalam dua kasus ini harus ditempatkan dalam konteks historis dan sistemik.

Menurut Teori Risiko Hukum (*Legal Risk Theory*)<sup>16</sup>, setiap tindakan korporasi mengandung potensi risiko hukum yang bersumber dari ketidakpastian regulasi, kontrak, kewajiban laten, serta potensi sengketa di masa depan. Dalam merger Bank Mandiri, risiko hukum yang melekat pada masing-masing bank pemerintah, termasuk kredit bermasalah, potensi gugatan debitur, dan kewajiban kontraktual tidak dianalisis secara mendalam sebelum merger, melainkan dikelola secara bertahap setelah penggabungan melalui mekanisme restrukturisasi BPPN. Hal ini menunjukkan pendekatan risk shifting, di mana risiko hukum dialihkan menjadi tanggung jawab negara.

---

diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>13</sup> Global Legal Insights, "Merger & Acquisitions Laws and Regulations 2025-Indonesia", <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/mergers-and-acquisitions-laws-and-regulations/indonesia/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>14</sup> Sahamu.Com, "Contoh Perusahaan Merger di Indonesia", <https://sahamu.com/contoh-perusahaan-merger/>, 02 November 2025, pukul 00.08 WIB.

<sup>15</sup> Global Legal Insights, "Merger & Acquisitions Laws and Regulations 2025-Indonesia", <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/mergers-and-acquisitions-laws-and-regulations/indonesia/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>16</sup> Moorhead, R. "Legal Risk and the Legal Profession". *International Journal of the Legal Profession*, Issue 16, no. 2 (2009), 123-145.



Pendekatan tersebut berbeda secara fundamental dengan konsep LDD komersial modern yang bersifat *ex ante risk identification*. Dalam konteks Bank Mandiri, risiko hukum tidak dieliminasi sebelum transaksi, tetapi diterima sebagai konsekuensi kebijakan publik. Dari sudut pandang Legal Risk Theory, kondisi ini mencerminkan *risk tolerance* yang tinggi akibat keadaan darurat ekonomi nasional, sehingga standar kehati-hatian hukum dikompromikan demi tujuan stabilitas sistem keuangan.<sup>17</sup>

Analisis *Economic Analysis of Law* ala Richard Posner memperkuat argumentasi tersebut. Posner menekankan bahwa hukum seharusnya mendorong efisiensi ekonomi dan meminimalkan biaya sosial.<sup>18</sup> Merger Bank Mandiri tidak dirancang untuk memaksimalkan efisiensi pasar persaingan, melainkan untuk menekan biaya sistemik krisis perbankan yang jauh lebih besar. Dalam kerangka ini, absennya LDD komprehensif bukanlah kelalaian rasional, melainkan pilihan kebijakan untuk menghindari biaya ekonomi yang lebih tinggi akibat runtuhnya sistem perbankan nasional.

Dengan pendekatan Posnerian, merger internal PT Toyota Astra Motor juga dapat dipahami sebagai tindakan efisiensi struktural. Penggabungan unit perakitan, komponen, dan mesin dilakukan untuk menurunkan biaya transaksi (*transaction costs*), menyederhanakan rantai produksi, dan meningkatkan koordinasi internal. Karena bersifat internal dan tidak menciptakan konsentrasi pasar eksternal baru, kebutuhan LDD yang menilai dampak persaingan dianggap tidak relevan dalam rezim hukum saat itu.

Dalam perspektif doktrin *Business Judgment Rule* (BJR), keputusan manajemen dan pemegang saham dalam kedua kasus tersebut dapat dikualifikasikan sebagai keputusan bisnis yang diambil dengan itikad baik dan untuk kepentingan perusahaan atau negara. BJR melindungi pengambil keputusan dari pertanggungjawaban hukum sepanjang keputusan tersebut rasional dan tidak mengandung konflik kepentingan. Keterbatasan LDD pada masa itu tidak otomatis meniadakan perlindungan BJR, karena standar kehati-hatian diukur berdasarkan konteks normatif zamannya.

Jika dilihat dari asas-asas hukum korporasi, seperti asas kehati-hatian (*prudential principle*), asas kepentingan perseroan (*corporate interest*), dan asas itikad baik (*good faith*),<sup>19</sup> pada merger Bank Mandiri, asas kepentingan perseroan bertransformasi menjadi kepentingan publik (*public interest*), sementara asas

<sup>17</sup> Richard Moorhead and Steven Vaughan, "Legal Risk: Definition, Management and Ethics", [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2594228](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2594228), diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>18</sup> Richard A. Posner, *Economic Analysis of Law*. 9th ed, (New York: Wolters Kluwer, 2014), page. 38.

<sup>19</sup> Bernard Black, "The Core Fiduciary Duties of Corporate Directors." *Business Lawyer*, Vol. 54, (1999).

kehati-hatian diterjemahkan secara makro, bukan mikro-korporatif. Sebaliknya, pada merger internal Toyota Astra Motor, asas kehati-hatian dipahami sebagai efisiensi operasional, bukan pengendalian risiko persaingan.

Ketiadaan kewajiban notifikasi kepada otoritas persaingan sebelum UU No. 5 Tahun 1999 juga menegaskan bahwa LDD pada periode tersebut belum memasukkan dimensi hukum persaingan usaha. Dengan demikian, LDD yang dilakukan bersifat terbatas, administratif, dan kontekstual, serta belum berkembang menjadi instrumen mitigasi risiko hukum dan persaingan sebagaimana dikenal saat ini.

Secara keseluruhan, analisis berbasis *Legal Risk Theory*, *Economic Analysis of Law*, dan *Business Judgment Rule* menunjukkan bahwa keterbatasan LDD dalam merger Bank Mandiri dan Toyota Astra Motor merupakan refleksi dari fase evolusi hukum korporasi Indonesia. Kedua kasus ini relevan sebagai *baseline historis* untuk menilai meningkatnya standar kehati-hatian hukum pasca-UU No. 5 Tahun 1999, sekaligus menegaskan bahwa penerapan LDD harus selalu dibaca dalam relasi antara tujuan ekonomi, struktur risiko hukum, dan konteks regulasi yang berlaku pada saat keputusan diambil.

Kemudian, berikut adalah Akuisisi yang dilakukan Tanpa *Legal Due Diligence* yang komprehensif (bukan LDD komprehensif) setelah berlakunya UU 5/1999 di Indonesia:

#### 1. **PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (GOJEK), Akuisisi PT Global Locket Sejahtera**

Putusan KPPU No. 30/KPPU-M/2020, GOJEK melakukan akuisisi saham mayoritas PT Global Locket Sejahtera (Locket.com) efektif 9 Agustus 2017, tetapi melaporkan notifikasi kepada KPPU terlambat (347 hari lebih lambat) daripada tenggat wajib 30 hari kerja sejak tanggal efektifnya transaksi. KPPU menyatakan perusahaan melanggar Pasal 29 UU No. 5/1999 dan Pasal 5 PP No. 57/2010 karena keterlambatan pemberitahuan akuisisi. Sanksinya adalah denda administratif sebesar Rp 3,300,000,000 yang wajib dibayar ke kas negara.<sup>20</sup>

Dalam praktik korporat modern, kewajiban melakukan *post-notification* kepada KPPU merupakan bagian dari *due diligence* kompetitif administratif. GOJEK melakukan akuisisi sesuai prosedur umum tetapi gagal memenuhi kewajiban pelaporan pada waktunya, yang merupakan kegagalan *compliance* administratif dalam proses akuisisi pasca-transaksi.

#### 2. **PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Akuisisi PT Perusahaan Multi Makanan Permai**

<sup>20</sup> KPPU, "KPPU Kenakan Sanksi ke PT Aplikasi Karya Anak Bangsa atas Keterlambatan Notifikasi Akuisisi PT Global Locket Sejahtera", <https://kppu.go.id/blog/2021/03/kppu-sanksi-pt-aplikasi-karya-anak-bangsa-atas-keterlambatan-notifikasi-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.



Putusan *KPPU No. 06/KPPU-M/2017*, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk melakukan akuisisi saham PT Perusahaan Multi Makanan Permai yang efektif dari tanggal efektifnya, tetapi perusahaan melaporkan ke KPPU jauh melewati tenggat waktu 30 hari kerja. KPPU menyatakan keterlambatan notifikasi tersebut sebagai pelanggaran administratif berdasarkan Pasal 29 UU No. 5/1999 dan Pasal 5 PP No. 57/2010. Dalam hal sanksi, KPPU menjatuhkan denda (jumlah denda bervariasi; beberapa publikasi menyebut denda sekitar Rp 3,75 miliar; dan putusan ini dikuatkan di pengadilan negeri).<sup>21</sup>

Perusahaan dengan aset dan kegiatan bisnis besar seperti Japfa seharusnya memasukkan kewajiban pelaporan KPPU sebagai bagian dari *due diligence* administratif dalam perencanaan akuisisi. Kegagalan pelaporan tepat waktu menunjukkan kekurangan dalam compliance administratif walaupun transaksi dilakukan sah secara korporat.

### 3. Nippo Corporation, Akuisisi Saham PT Kadi Indonesia Manufaktur

Putusan (*dijelaskan dalam studi kasus KPPU No. 16/KPPU-M/2023 sebagai contoh serupa*). Dalam putusan ini, Nippo Corporation melakukan akuisisi saham PT Kadi Indonesia Manufaktur efektif 3 Juni 2021. Perusahaan terlambat memberikan notifikasi kepada KPPU, karena baru diajukan pada 18 Oktober 2021, melewati batas 60 hari kerja (menurut Peraturan KPPU yang berlaku). KPPU menyatakan terbukti keterlambatan pelaporan, melanggar Pasal 29 UU No. 5/1999 *jo* Pasal 5 PP No. 57/2010 karena tidak memenuhi kewajiban administrasi wajib pasca-akuisisi saham. Sumber laporan menunjukkan KPPU menggunakan pendekatan reaktif untuk menindak pelanggaran administratif ini. Keterlambatan dalam memberi notifikasi meskipun niekasi secara hukum telah efektif menggambarkan ketidakpatuhan terhadap prosedur *due diligence* administratif yang diwajibkan dalam hukum persaingan usaha Indonesia.

Kasus akuisisi oleh PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (GOJEK), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, dan Nippo Corporation menunjukkan bahwa meskipun rezim hukum persaingan usaha telah berlaku pasca UU No. 5 Tahun 1999, praktik *legal due diligence* yang dilakukan tidak selalu bersifat komprehensif. Ketiga perusahaan secara formal melaksanakan akuisisi sesuai hukum perseroan, namun gagal mengintegrasikan kewajiban notifikasi kepada KPPU sebagai bagian dari *due diligence* administratif persaingan usaha. Kondisi ini mencerminkan kesenjangan

<sup>21</sup> SCRIBD, "Keterlambatan Pemberitahuan Akuisisi (Putusan KPPU RI Perkara Nomor: 06/KPPU-M/2017)", <https://id.scribd.com/document/795861848/Putusan-06-KPPU-M-2017-Up25092018>, diakses tanggal 02 November 2025.

antara kepatuhan normatif dan kepatuhan substantif dalam praktik M&A di Indonesia.

Dalam perspektif Teori Risiko Hukum (*Legal Risk Theory*), keterlambatan notifikasi kepada KPPU merupakan manifestasi risiko hukum yang dapat diprediksi dan seharusnya dapat dimitigasi melalui due diligence ex ante. Risiko tersebut tidak hanya berupa denda administratif, tetapi juga risiko reputasi, ketidakpastian usaha, serta potensi pembatalan transaksi di masa depan. Fakta bahwa risiko ini tetap muncul menandakan kegagalan manajemen dalam mengidentifikasi dan mengendalikan risiko hukum yang secara eksplisit telah diatur oleh peraturan perundang-undangan.

Dari sudut pandang Teori Kepatuhan Hukum (*Compliance Theory*), pelanggaran Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 dan Pasal 5 PP No. 57 Tahun 2010 menunjukkan bahwa kepatuhan korporasi masih bersifat minimalis dan reaktif.<sup>22</sup> Kepatuhan tidak dibangun sebagai budaya organisasi, melainkan sekadar respon setelah terjadi penegakan hukum oleh KPPU. Hal ini terlihat dari pola berulang keterlambatan notifikasi, yang menandakan bahwa mekanisme internal kepatuhan hukum belum terinternalisasi dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Teori Tanggung Jawab Hukum Korporasi Clarkson dan Miller menegaskan bahwa korporasi sebagai subjek hukum memiliki kewajiban hukum independen yang tidak dapat dialihkan kepada kelalaian administratif semata.<sup>23</sup> Dalam ketiga kasus tersebut, tanggung jawab hukum melekat pada entitas korporasi sebagai pelaku akuisisi, terlepas dari niat baik atau ketidaktahuan manajemen. Oleh karena itu, sanksi administratif KPPU mencerminkan penerapan prinsip *strict administrative liability*, di mana pelanggaran kewajiban formal tetap menimbulkan konsekuensi hukum.

Analisis *Economic Analysis of Law* ala Richard Posner memperlihatkan bahwa keterlambatan notifikasi merupakan keputusan yang tidak efisien secara ekonomi.<sup>24</sup> Denda administratif, biaya litigasi, serta gangguan reputasi perusahaan menciptakan biaya sosial yang seharusnya dapat dihindari dengan biaya kepatuhan yang relatif kecil. Dari perspektif efisiensi, kegagalan melakukan LDD komprehensif justru menghasilkan deadweight loss yang bertentangan dengan tujuan hukum persaingan usaha untuk menciptakan pasar yang sehat dan efisien.

<sup>22</sup> Christine Parker, *The Open Corporation: Effective Self-Regulation and Democracy*, (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2002), page. 245.

<sup>23</sup> Kenneth W. Clarkson, Roger L. Miller, and Frank B. Cross, *Business Law: Text and Cases*, (Boston Boston, Massachusetts: Cengage Learning, 2018), page. 210.

<sup>24</sup> Richard A. Posner, *Economic Analysis of Law*. 9th ed, (New York: Wolters Kluwer, 2014).

Dalam konteks doktrin *Business Judgment Rule* (BJR), perlindungan terhadap keputusan bisnis direksi tidak bersifat absolut. BJR hanya berlaku apabila keputusan diambil dengan itikad baik, kehati-hatian, dan berdasarkan informasi yang memadai. Kegagalan memasukkan kewajiban notifikasi KPPU sebagai bagian dari *due diligence* menunjukkan adanya kekurangan informasi hukum yang material, sehingga membuka ruang pembatasan penerapan BJR. Dengan demikian, kelalaian administratif dapat menggerus legitimasi perlindungan BJR terhadap pengambil keputusan.

Dari perspektif Pancasila, khususnya Sila ke-5, Keadilan Sosial bagi Seluruh Rakyat Indonesia,<sup>25</sup> penegakan kewajiban notifikasi akuisisi bertujuan mencegah konsentrasi ekonomi yang merugikan masyarakat luas. Prinsip ini sejalan dengan Ekonomi Pancasila dalam Pasal 33 UUD 1945, yang menekankan demokrasi ekonomi dan pengawasan negara terhadap kegiatan usaha yang berdampak sistemik. Keterlambatan notifikasi mencederai prinsip keadilan distributif karena berpotensi menciptakan ketidakseimbangan struktur pasar.

Asas-asas hukum korporasi seperti asas kehati-hatian (*prudential principle*), asas kepatuhan hukum, dan asas tanggung jawab sosial perusahaan menegaskan bahwa akuisisi tidak semata-mata dinilai dari sahnya peralihan saham. *Due diligence* komprehensif seharusnya mencakup aspek hukum persaingan sebagai bagian dari kewajiban fidusia direksi. Ketiga kasus tersebut menunjukkan bahwa pelaksanaan asas-asas ini masih parsial dan belum sepenuhnya terintegrasi dalam tata kelola perusahaan.

Secara keseluruhan, hal ini menegaskan bahwa akuisisi oleh GOJEK, Japfa, dan Nippo Corporation bukanlah akuisisi tanpa *legal due diligence* sama sekali, melainkan dilakukan dengan LDD yang tidak komprehensif. Keterbatasan tersebut menghasilkan pelanggaran administratif yang berulang dan menunjukkan adanya disparitas antara perkembangan hukum persaingan usaha dan praktik korporasi. Oleh karena itu, kasus-kasus ini relevan sebagai bukti empiris perlunya integrasi *due diligence* persaingan usaha ke dalam kerangka kepatuhan dan manajemen risiko hukum perusahaan pasca UU No. 5 Tahun 1999.

## **B. Implikasi Keterlambatan Notifikasi Merger Dan Akuisisi Kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) Terhadap Pelaku Usaha**

### **1. PT Tiara Marga Trakindo, Keterlambatan Notifikasi Merger/Penggabungan**

---

<sup>25</sup> Pancasila, Sila Ke-5.

Perkara *keterlambatan notifikasi transaksi penggabungan badan usaha* (melampaui batas 30 hari kerja). Putusan KPPU: *Nomor 07/KPPU-M/2014*:

- a. PT Tiara Marga Trakindo terbukti terlambat melakukan notifikasi pasca *merger/penggabungan* yang efektif secara yuridis (atau transaksi terkait yang dianggap merger) kepada KPPU.
- b. KPPU menjatuhkan denda administratif sebesar Rp1 miliar kepada PT Tiara Marga Trakindo karena keterlambatan pelaporan kepada KPPU.<sup>26</sup>

Peristiwa ini terjadi karena perusahaan baru menyampaikan notifikasi setelah batas waktu yang ditetapkan, sehingga KPPU menilai telah terjadi pelanggaran administratif terhadap Pasal 29 UU No. 5/1999 *jo* Pasal 5 PP No. 57/2010.<sup>27</sup>

## 2. PT Dunia Pangan, Keterlambatan Notifikasi Merger

Perkara *keterlambatan notifikasi transaksi merger/penggabungan badan usaha*, Putusan KPPU *Nomor 03/KPPU-M/2014*:

- a. PT Dunia Pangan terbukti telat mengajukan notifikasi atas transaksi *merger/penggabungan* yang memenuhi ambang batas kewajiban pemberitahuan kepada KPPU.
- b. Sanksi: KPPU memutuskan denda administratif terhadap PT Dunia Pangan akibat keterlambatan tersebut.<sup>28</sup>

Putusan ini menunjukkan bahwa *merger/penggabungan* yang tidak dilaporkan tepat waktu tetap diproses oleh KPPU sesuai ketentuan pemberitahuan pasca-merger.<sup>29</sup>

## 3. PT Muarabungo Plantation, Keterlambatan Notifikasi Merger

Perkara *terlambatnya notifikasi merger/penggabungan badan usaha* (dalam salah satu transaksi yang melibatkan perubahan struktur korporat yang harus dilaporkan), Putusan KPPU: *Nomor 02/KPPU-M/2014*:

- a. Majelis Komisi KPPU menyatakan PT Muarabungo Plantation *melakukan keterlambatan pelaporan* atas transaksi yang tergolong merger / konsolidasi usaha.
- b. Sanksi: KPPU menjatuhkan sanksi denda administratif sesuai ketentuan keterlambatan notifikasi kepada PT Muarabungo Plantation.<sup>30</sup>

<sup>26</sup> KPPU, "Berita Merger", <https://kppu.go.id/blog/category/berita-merger/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>27</sup> Patricia Mutiara, *Review of Laws and Decisions of the Indonesian Competition Commission on Notification Obligations*, International Journal of Law, Crime and Justice, Vol. 2 No. 3 (2025).

<sup>28</sup> KPPU, "Berita Merger", <https://kppu.go.id/blog/category/berita-merger/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>29</sup> Patricia Mutiara, *Review of Laws and Decisions of the Indonesian Competition Commission on Notification Obligations*, International Journal of Law, Crime and Justice, Vol. 2 No. 3 (2025).

<sup>30</sup> KPPU, "Berita Merger", <https://kppu.go.id/blog/category/berita-merger/>, diakses tanggal 02 November 2025.

Walaupun putusan-putusan KPPU atas keterlambatan notifikasi sering kali lebih dikenal untuk akuisisi, beberapa kasus seperti di atas juga menyebut transaksi gabungan/merger yang harus dilaporkan sesuai aturan pemberitahuan pasca-transaksi.<sup>31</sup>

| Perusahaan              | Tipe Transaksi                | Keterlambatan Notifikasi | Putusan KPPU   | Sanksi              |
|-------------------------|-------------------------------|--------------------------|----------------|---------------------|
| PT Tiara Marga Trakindo | Merger / gabungan badan usaha | >30 hari                 | 07/KPPU-M/2014 | Denda Rp1 miliar    |
| PT Dunia Pangan         | Merger / gabungan badan usaha | >30 hari                 | 03/KPPU-M/2014 | Denda administratif |
| PT Muaral Plantation    | Merger / gabungan badan usaha | >30 hari                 | 02/KPPU-M/2014 | Denda administratif |

Pasal 29 UU No. 5/1999 dan Pasal 5 PP No. 57/2010 mensyaratkan bahwa setiap *merger*, *peleburan*, atau perubahan struktur usaha yang melebihi ambang batas nilai aset/penjualan wajib dilaporkan kepada KPPU dalam waktu 30 hari kerja sejak tanggal efektif yuridisnya. Keterlambatan notifikasi, tanpa melihat apakah transaksi telah diselesaikan secara korporat, merupakan pelanggaran administratif dan dapat dikenai denda harian sampai batas maksimum sesuai regulasi.

#### 4. PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (GOJEK), Akuisisi PT Global Locket Sejahtera

Perkara *keterlambatan notifikasi akuisisi saham* setelah transaksi efektif secara yuridis, Putusan No. 30/KPPU-M/2020:

- PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (GOJEK) melakukan pengambilalihan saham PT Global Locket Sejahtera yang berlaku efektif pada 9 Agustus 2017.
- Sesuai ketentuan UU No. 5/1999 dan PP No. 57/2010, notifikasi kepada KPPU seharusnya disampaikan dalam 30 hari kerja sejak tanggal efektif yuridis transaksi.
- Namun GOJEK baru *notifikasi* jauh setelah itu (terlambat sekitar 347 hari), sehingga dinyatakan melanggar Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 *jo* Pasal 5 PP No. 57 Tahun 2010.
- Sanksi: GOJEK dijatuhi denda administratif Rp3.300.000.000 (tiga miliar tiga ratus juta rupiah).

<sup>31</sup> Patricia Mutiara, *Review of Laws and Decisions of the Indonesian Competition Commission on Notification Obligations*, International Journal of Law, Crime and Justice, Vol. 2 No. 3 (2025),

Putusan ini menunjukkan bahwa keterlambatan notifikasi setelah akuisisi (meskipun transaksi sendiri sah secara korporat) tetap dipandang sebagai pelanggaran hukum persaingan usaha.<sup>32</sup>

**5. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Akuisisi PT Perusahaan Multi Makanan Permai**

Perkara *keterlambatan pemberitahuan akuisisi saham* oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, Putusan No. 06/KPPU-M/2017:

- a. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk melakukan akuisisi PT Perusahaan Multi Makanan Permai yang berlaku efektif yuridis pada 27 April 2015.
- b. PT Japfa seharusnya melakukan notifikasi kepada KPPU dalam jangka waktu 30 hari kerja sejak tanggal efektif, tetapi laporan baru disampaikan pada 19 September 2016, terlambat sekitar 311 hari kerja.
- c. Dalam putusannya, KPPU menyatakan terlapor melanggar Pasal 29 UU No. 5/1999 jo Pasal 5 PP No. 57 Tahun 2010 karena keterlambatan.
- d. Sanksi: KPPU menjatuhkan denda administratif (jumlah bervariasi namun ditindaklanjuti oleh Pengadilan Negeri yang menguatkan putusan KPPU dengan denda sekitar Rp2 miliar) dan keputusan ini dikuatkan oleh PN Jakarta Selatan. Kasus ini termasuk salah satu *landmark* awal penegakan kewajiban notifikasi merger/akuisisi di Indonesia, menunjukkan bahwa keterlambatan yang cukup panjang tetap ditindak oleh regulator.<sup>33</sup>

**6. PT Mitsui & Co., Ltd. dan PT Mitsui (Australia) Ltd., Akuisisi Position Partners Pty. Ltd.**

Perkara *keterlambatan notifikasi atas akuisisi saham*, Putusan KPPU No. 21/KPPU-M/2024:

- a. Dua entitas Mitsui terlambat 1 hari kerja dalam menyampaikan notifikasi kepada KPPU atas akuisisi saham Position Partners Pty. Ltd. (sekarang Aptella Pty. Ltd.).
- b. KPPU menyatakan kedua perusahaan melanggar Pasal 29 UU No. 5/1999 juncto Pasal 5 PP No. 57/2010 akibat keterlambatan notifikasi.
- c. Sanksi: Denda Rp1.000.000.000 *perusahaan* sebagai tanggung renteng ke kas negara (kasus tahun 2025).

Walaupun keterlambatannya hanya satu hari, KPPU tetap menegaskan kewajiban notifikasi dan memberikan sanksi administratif, mempertegas pentingnya kepatuhan

<sup>32</sup> KPPU, “KPPU Kenakan Sanksi ke PT Aplikasi Karya Anak Bangsa atas Keterlambatan Notifikasi Akuisisi PT Global Locket Sejahtera”, <https://kppu.go.id/blog/2021/03/kppu-sanksi-pt-aplikasi-karya-anak-bangsa-atas-keterlambatan-notifikasi-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>33</sup> KPPU, “Sidang Perdana Keterlambatan Pemberitahuan Merger/Akuisisi”, <https://kppu.go.id/blog/2018/07/sidang-perdana-keterlambatan-pemberitahuan-merger-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.



terhadap tenggat waktu notifikasi.<sup>34</sup>

| Perusahaan / Transaksi                          | Jenis Transaksi                      | Transaksi Efektif Yuridis | Keterlambatan Notifikasi | Putusan KPPU & Sanksi                    |
|-------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|--------------------------|------------------------------------------|
| GOJEK (PT Aplikasi Karya Anak Bangsa)           | Akuisisi PT Global Locket Sejahtera  | 09/08/2017                | ±347 hari                | 30/KPPU-M/2020, denda Rp3,3 M            |
| PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk                  | Akuisisi PT Multi Makanan Permai     | 27/04/2015                | ±311 hari                | 06/KPPU-M/2017, denda Rp2 M dikuatkan PN |
| PT Mitsui & Co., Ltd. & Mitsui (Australia) Ltd. | Akuisisi Position Partners Pty. Ltd. | 2022                      | ±1 hari                  | 21/KPPU-M/2024, denda Rp1 M              |

Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha, bersama Peraturan Pemerintah No. 57 Tahun 2010, mewajibkan pemberitahuan kepada KPPU paling lambat 30 hari kerja sejak efektifnya merger/akuisisi jika transaksi memenuhi kriteria nilai aset/omzet tertentu.<sup>35</sup> Keterlambatan notifikasi (meskipun merger/akuisisi sudah dilakukan) dianggap pelanggaran administrasi hukum persaingan usaha dan dapat dikenai sanksi denda administratif berdasarkan Pasal 29 UU No. 5/1999 juncto PP No. 57/2010.<sup>36</sup>

Dalam perspektif Realisme Hukum Jerome Frank, hukum tidak dipahami semata-mata sebagai norma tertulis, melainkan sebagai hasil dari praktik konkret penegakan oleh aparat penegak hukum.<sup>37</sup> Putusan-putusan KPPU terkait keterlambatan notifikasi merger dan akuisisi, seperti pada PT Tiara Marga Trakindo, PT Dunia Pangan, PT Muarabungo Plantation, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, GOJEK, hingga PT Mitsui & Co., Ltd. & Mitsui (Australia) Ltd.<sup>38</sup> menunjukkan bahwa

<sup>34</sup> IPHI 1987 Jawa Barat, “Terlambat 1 Hari, KPPU Denda Perusahaan Mitsui Rp1 Miliar Soal Notifikasi Akuisisi Saham”, <https://iphi-jabar.com/2025/08/12/terlambat-1-hari-kppu-denda-perusahaan-mitsui-rp1-miliar-soal-notifikasi-akuisisi-saham/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>35</sup> KPPU, “Kewajiban Notifikasi Merger dan Akuisisi Dalam Situasi Pandemi Covid 19 & Mitigasi Risikonya”, <https://kppu.go.id/wp-content/uploads/2020/07/Aktivitas-4-Kewajiban-Notifikasi-Merger-dan-Akuisisi-dalam-Situasi-Pandemi-Covid-19-dan-Mitigasi-Risikonya.pdf>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>36</sup> KPPU, “Faq (Frequently Asked Questions) Merger dan Akuisisi (M&A)”, <https://kppu.go.id/faq-merger-dan-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.

<sup>37</sup> Jerome Frank, *Law and the Modern Mind*, (New York: Doubleday, 1949), page. 30.

<sup>38</sup> Putusan KPPU No. 07/KPPU-M/2014; No. 03/KPPU-M/2014; No. 02/KPPU-M/2014; No. 30/KPPU-

keberlakuan Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 ditentukan oleh bagaimana KPPU menilai fakta administratif keterlambatan, bukan oleh niat pelaku usaha atau sahnya transaksi secara korporat. Dengan demikian, realitas hukum persaingan usaha dibentuk oleh keputusan regulator, bukan semata oleh rumusan normatif undang-undang.

Realisme hukum juga menegaskan bahwa kepastian hukum dalam praktik sering kali bersifat relatif dan bergantung pada kebijakan institusional.<sup>39</sup> Dalam kasus PT Mitsui & Co., Ltd. dan PT Mitsui (Australia) Ltd., meskipun keterlambatan hanya satu hari kerja, KPPU tetap menjatuhkan sanksi denda administratif. Hal ini mencerminkan tesis Jerome Frank bahwa hasil hukum tidak selalu proporsional secara intuitif, melainkan mengikuti pola penegakan yang ingin dibangun oleh lembaga penegak hukum. KPPU melalui putusan-putusan tersebut membentuk pesan normatif bahwa tenggat waktu notifikasi adalah aturan keras (*strict rule*), bukan pedoman fleksibel.

Dari sudut pandang Teori Risiko Hukum (Legal Risk Theory), keterlambatan notifikasi merger dan akuisisi merupakan risiko hukum yang bersifat administratif namun berdampak finansial dan reputasional. Kasus PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan GOJEK memperlihatkan bahwa kegagalan mengelola risiko kepatuhan (*compliance risk*) dapat berujung pada denda miliaran rupiah, meskipun substansi transaksi tidak menimbulkan dampak persaingan yang merugikan. Dengan demikian, risiko hukum tidak hanya muncul dari pelanggaran substansial, tetapi juga dari kelalaian prosedural yang tampak sederhana.

*Legal Risk Theory* juga menempatkan kewajiban notifikasi sebagai bagian dari manajemen risiko *ex ante* yang seharusnya terintegrasi dalam proses legal due diligence dan tata kelola korporasi. Keterlambatan yang terjadi pada PT Tiara Marga Trakindo, PT Dunia Pangan, dan PT Muarabungo Plantation menunjukkan lemahnya internalisasi risiko hukum persaingan usaha dalam pengambilan keputusan korporasi. Dalam konteks ini, KPPU berfungsi sebagai mekanisme eksternal untuk “mengoreksi” kegagalan pelaku usaha dalam mengantisipasi risiko hukum administratif yang seharusnya dapat dihindari.

Melalui pendekatan *Economic Analysis of Law* ala Richard Posner, sanksi atas keterlambatan notifikasi dapat dipahami sebagai instrumen insentif ekonomi. Denda administratif yang dijatuhkan KPPU bertujuan menciptakan efek jera (*deterrence effect*) agar pelaku usaha secara rasional memilih untuk patuh terhadap kewajiban

---

M/2020; No. 06/KPPU-M/2017; No. 21/KPPU-M/2024.

<sup>39</sup> Jerome Frank, *Courts on Trial: Myth and Reality in American Justice*, (Princeton: Princeton University Press, 1950), page. 15.

notifikasi daripada menanggung biaya pelanggaran.<sup>40</sup> Dalam kerangka efisiensi ekonomi, biaya kepatuhan (biaya notifikasi tepat waktu) jauh lebih rendah dibandingkan biaya pelanggaran (denda dan ketidakpastian hukum), sehingga penegakan ini mendorong perilaku yang secara sosial lebih efisien.<sup>41</sup>

Secara keseluruhan, bahwa keterlambatan notifikasi merger dan akuisisi bukan sekadar pelanggaran administratif formal, melainkan mekanisme pembentukan disiplin pasar melalui praktik penegakan hukum. Putusan-putusan KPPU memperlihatkan bahwa hukum persaingan usaha Indonesia bergerak dari sekadar norma tertulis menuju rezim kepatuhan berbasis risiko dan insentif ekonomi. Implikasinya bagi pelaku usaha adalah keharusan menjadikan kepatuhan notifikasi sebagai bagian integral dari strategi bisnis dan tata kelola perusahaan, bukan sekadar kewajiban administratif tambahan.

### **C. Strategi Yang Dapat Diterapkan Oleh Perusahaan Untuk Memastikan Kepatuhan Terhadap Kewajiban *Legal Due Diligence* Dan Notifikasi KPPU Guna Mengurangi Risiko Hukum Dan Bisnis**

#### **1. Buat M&A Compliance Playbook terintegrasi (operasional)**

- a. Dokumentasikan proses end-to-end M&A: inisiasi, scope LDD, timeline, due dates notifikasi KPPU (mis. 30 hari untuk pemberitahuan menurut PerKPPU), pemegang tanggung jawab, dan template dokumen.
- b. Sertakan LDD checklist modular: corporate (akta, struktur pemegang saham), kontrak material, antitrust/market share, IP, tenaga kerja, lingkungan, pajak, litigasi, dll.
- c. Lampirkan *flowchart* kapan wajib notifikasi KPPU (batas nilai aset/penjualan gabungan) dan prosedur intercept bila transaksi mendekati threshold.

#### **2. Bentuk Tim *Due Diligence* Lintas-Fungsi + Lead Antitrust**

- a. Tetapkan *lead counsel antitrust/competition* yang paham KPPU; siapkan *external counsel* untuk wilayah/industri spesifik.
- b. Sertakan perwakilan ESG/Lingkungan & Tax sejak awal untuk mengidentifikasi isu yang berpotensi menunda notifikasi atau menimbulkan sanksi.
- c. Gunakan *red flag* matrix yang menghubungkan temuan LDD ke keputusan notifikasi / mitigasi (misalnya *remediations, hold separate arrangements*).

#### **3. Standarisasi *Legal Due Diligence* yang Berfokus pada Risiko (risk-based LDD)**

<sup>40</sup> Richard A. Posner, *Economic Analysis of Law*. 9th ed, (New York: Wolters Kluwer, 2014), page. 10.

<sup>41</sup> Steven Shavell, *Foundations of Economic Analysis of Law*, (Cambridge: Harvard University Press, 2004), page. 28.

- a. Terapkan pendekatan risk-based: fokus kedalaman LDD sesuai materialitas (nilai transaksi, exposure pasar, *regulator sensitivities*).
  - b. Pakai template legal opinion yang eksplisit menyatakan asumsi, keterbatasan, dan rekomendasi remediasi. Dokumentasikan review oleh *external counsel* bila perlu.
4. **Integrasikan kewajiban notifikasi KPPU ke dalam *transaction timeline* dan automatisasi alert**
  - a. Masukkan deadline notifikasi (PerKPPU: aturan pemberitahuan) ke *project management tool*; aktifkan alert ketika transaksi melewati ambang nilai. Buat template notifikasi & file pendukung (data pasar, *market share calc*, dokumen pendukung).
  - b. Siapkan latihan simulasi (*mock filing*) untuk tim compliance & legal untuk memastikan kualitas dokumen & kelengkapan bukti.
5. **Dokumentasi *board decision & reliance* pada *legal opinion* untuk memperkuat *Business Judgment Rule***
  - a. Untuk setiap keputusan strategis (mis. menutup transaksi, menerima mitigation), catat materi yang dipresentasikan ke board, alternative yang dipertimbangkan, analisis risiko hukum/komersial, dan rekomendasi counsel.
  - b. Simpan minutes, legal opinion, *valuation memos* sebagai bukti keputusan yang “informed” jika di-challenge.
6. **Program pelatihan & budaya kepatuhan (*compliance culture*)**
  - a. Rutinkan training antitrust & reporting obligations (KPPU) untuk manajemen & tim M&A.
  - b. Kampanye internal: “*report red flags early*” dan *whistleblowing channel* untuk isu LDD.
  - c. KPI kepatuhan untuk manajer terkait (misalnya % transaksi yang melaporkan on-time, *audit trail completeness*).
7. **Integrasi SDG & ESG dalam LDD, ubah kepatuhan jadi nilai strategis**
  - a. Tambahkan modul SDG-relevance dalam LDD: identifikasi dampak pada aspek People (ketenagakerjaan), Planet (*environmental liabilities*), Prosperity (*economic inclusion*), dll. Hasilkan *SDG risk map* untuk transaksi.
  - b. Jika transaksi berpotensi menurunkan kontribusi terhadap SDG (misalnya PHK massal, degradasi lingkungan), siapkan mitigation plan dan tampilkan ini dalam notifikasi KPPU/otoritas terkait bila relevan.
8. **Mekanisme remediasi cepat & conditional approvals**

- a. Siapkan playbook remediasi (*divestiture options, hold separate, behavioural remedies*) yang dapat diaktifkan cepat bila KPPU menilai potensi penguasaan pasar.
- b. Negosiasikan klausul kondisi dalam SPA (*merger/acquisition agreement*) yang mengatur outcome jika KPPU menolak atau meminta syarat.

**9. Audit kepatuhan & continuous improvement**

- a. Lakukan post-transaction compliance audit (30/90/180 hari) untuk memastikan implementasi remedy, integrasi ESG, dan kepatuhan notifikasi.
- b. Gunakan *lessons learned* untuk memperbarui playbook & training.

**D. Kelemahan Dari Sisi Internal Perusahaan, Eksternal Perusahaan, Regulasi, Pengawasan Pemerintah dan Perbandingan di Negara Lain**

**1. Kelemahan Dari Sisi Internal dan Eksternal Perusahaan**

Dari sisi internal, merger dan akuisisi (M&A) yang dilakukan tanpa *legal due diligence* komprehensif mencerminkan lemahnya tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance/GCG*), khususnya pada prinsip kehati-hatian dan akuntabilitas. Keputusan strategis yang tidak didukung pemetaan risiko hukum secara menyeluruh membuka potensi tersembunyinya kewajiban hukum, sengketa kontraktual, hingga pelanggaran regulasi persaingan usaha. Kondisi ini menunjukkan bahwa fungsi pengendalian internal, termasuk peran direksi dan komisaris dalam memastikan kualitas pengambilan keputusan, tidak berjalan optimal.<sup>42</sup> Dalam konteks doktrin *fiduciary duty*, tindakan tersebut berpotensi melanggar kewajiban kehati-hatian (*duty of care*) karena keputusan bisnis diambil tanpa informasi hukum yang memadai.

Ketiadaan *legal due diligence* komprehensif juga mengindikasikan tidak optimalnya fungsi legal audit dan pengawasan oleh komite audit. Legal audit seharusnya menjadi instrumen preventif untuk menilai kepatuhan hukum, struktur perizinan, serta potensi risiko litigasi sebelum transaksi M&A dilaksanakan. Apabila komite audit gagal mendorong pelaksanaan legal audit yang memadai, maka fungsi *check and balance* dalam struktur GCG menjadi lemah.<sup>43</sup> Akibatnya, manajemen cenderung fokus pada aspek finansial semata dan mengabaikan risiko hukum jangka panjang yang justru dapat merugikan perseroan dan pemegang saham.

Dari sisi eksternal, masih terdapat tantangan berupa kompleksitas regulasi M&A dan kurangnya pemahaman pelaku usaha terhadap kewajiban hukum, khususnya terkait notifikasi kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Lingkungan bisnis yang kompetitif sering mendorong percepatan transaksi tanpa

<sup>42</sup> T. Clarke, *International Corporate Governance*, (London: Routledge, 2017), page. 20.

<sup>43</sup> OECD, *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, 2015.

diimbangi kepatuhan prosedural. Selain itu, pengawasan *ex post* terhadap transaksi M&A di Indonesia membuat sebagian pelaku usaha menilai risiko keterlambatan notifikasi sebagai isu administratif semata, padahal implikasinya dapat berdampak serius terhadap keberlanjutan usaha dan struktur pasar.

Keterlambatan atau kelalaian dalam melakukan notifikasi M&A kepada KPPU tidak hanya berujung pada sanksi administratif berupa denda, tetapi juga berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dan risiko reputasi bagi perusahaan. Dalam perspektif GCG, pelanggaran ini mencerminkan kegagalan manajemen dalam menjamin kepatuhan hukum (*compliance*). Lebih jauh, keterlambatan notifikasi dapat membuka ruang penilaian negatif terhadap integritas perusahaan oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya, serta berpotensi memicu gugatan dari pihak yang dirugikan akibat perubahan struktur pasar.<sup>44</sup>

Dalam kaitannya dengan doktrin *fiduciary duty* dan *Business Judgment Rule* (BJR), keputusan M&A tanpa *legal due diligence* komprehensif dan disertai keterlambatan notifikasi KPPU berpotensi menghilangkan perlindungan BJR bagi direksi. BJR hanya dapat diterapkan apabila keputusan bisnis diambil secara itikad baik, berbasis informasi yang memadai, dan dalam kerangka kepentingan terbaik perseroan. Ketika aspek legal diabaikan, direksi dapat dimintai pertanggungjawaban pribadi karena dianggap lalai menjalankan kewajiban kehati-hatian. Oleh karena itu, integrasi antara LDD komprehensif, legal audit, peran aktif komite audit, serta kepatuhan notifikasi KPPU merupakan prasyarat utama untuk menjaga legitimasi keputusan bisnis dan keberlanjutan perusahaan.

Dalam melaksanakan *Legal Due Diligence* (LDD), sekurang-kurangnya ada 8 (delapan) dokumen yang wajib diperiksa, yaitu:

a. Dokumen Anggaran Dasar Perusahaan

Dokumen ini dapat berupa:

- 1) Akta Pendirian dan Akta Perubahan Perusahaan;
- 2) Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS Tahunan dan/atau RUPS LB)
- 3) Daftar Pemegang Saham;
- 4) Struktur Perusahaan; dan
- 5) Bukti Penyetoran Modal Perusahaan.

b. Dokumen Aset Perusahaan

Dokumen ini dapat berupa:

- 1) Bukti Kepemilikan Sertipikat Hak Atas Tanah (baik itu SHGB, Hak Pakai, atau jenis hak lainnya);

<sup>44</sup> S. M. Bainbridge, *The New Corporate Governance in Theory and Practice*, (Oxford: Oxford University Press, 2008), page. 12.



- 2) Surat tanda bukti kepemilikan kendaraan bermotor (baik itu kendaraan roda dua, roda empat, atau yang lainnya);
- 3) Dokumen kepemilikan saham pada Perusahaan lain; dan
- 4) Hak atas Kekayaan Intelektual (HaKI);
- 5) Aset lainnya.

c. Dokumen Perjanjian dengan Pihak ketiga

Dokumen ini dapat berupa:

- 1) Perjanjian utang-piutang;
- 2) Perjanjian kerja sama (PKS);
- 3) Perjanjian dengan pemegang saham (*nominee agreement*);
- 4) Perjanjian dengan pihak kontraktor dalam hal jasa konstruksi;
- 5) Dokumen terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR);
- 6) Berita Acara Serah Terima (BAST) fasos-fasum dengan Pihak Pemerintah Pusat/Daerah;
- 7) Perjanjian lainnya dengan pihak ketiga.

d. Dokumen Perizinan dan Persetujuan Perusahaan

Dokumen ini dapat berupa:

- 1) Surat keterangan domisili Perusahaan/NIB dari OSS RBA;
- 2) PKKPR;
- 3) Tanda Daftar Perusahaan (TDP);
- 4) Surat Izin Usaha Perdagangan (SIUP);
- 5) Izin Prinsip/Izin Lokasi;
- 6) Persetujuan Bangunan Gedung (PBG) d.h. Izin Mendirikan Bangunan (IMB);
- 7) Sertifikat Laik Fungsi (SLF);
- 8) Analisis Mengenai Dampak Lingkungan (AMDAL) / RKL-RPL;
- 9) Pertek Lingkungan;
- 10) Analisis Dampak Lalu Lintas (ANDALALIN);
- 11) Izin Instalasi Pembuangan Air Limbah (IPAL);
- 12) Dokumen lainnya.

e. Dokumen Perihal Permasalahan Ketenagakerjaan Perusahaan

Dokumen ini dapat berupa:

- 1) Peraturan Perusahaan (PP) dan pengesahannya;
- 2) Perjanjian Kerja Bersama (PKB) dengan Serikat Pekerja/Serikat Buruh dan bukti pendaftarannya;
- 3) Perjanjian Kerja (baik itu PKWTT, PKWT, Alih daya, dan lainnya) dan pencatatan PKWT di instansi bidang ketenagakerjaan;
- 4) Perjanjian Bersama (PB) jika terjadi kesepakatan perselisihan hubungan industrial

dan Akta Bukti Pendaftaran PB dari PHI;

- 5) Jaminan sosial tenaga kerja (BPJS Ketenagakerjaan);
- 6) Jaminan sosial kesehatan (BPJS Kesehatan);
- 7) Izin tenaga kerja asing/WNA;
- 8) Upah tenaga kerja;
- 9) Ahli K3 Umum (tenaga kerja minimal 100 pekerja/*high risk*);
- 10) Dokumen lainnya.

f. Dokumen Asuransi Perusahaan

Dokumen ini dapat berupa:

- 1) Polis asuransi bangunan (gedung);
- 2) Polis kendaraan;
- 3) Polis koperasi;
- 4) Polis dana tersimpan;
- 5) Polis asuransi lainnya.

g. Dokumen Perpajakan Perusahaan

Berupa NPWP Perusahaan, Pajak Bumi Bangunan (PBB), Pajak Pertambahan Nilai (PPN), SPT Perusahaan, Pajak terutang seperti PPh Final dan BPHTB, dan pajak lainnya.

- h. Dokumen yang Berkenaan dengan Keterkaitan Perusahaan dengan Tuntutan dan Sengketa di dalam atau di luar Perusahaan.

## 2. Kelemahan Dari Sisi Regulasi

Kerangka hukum merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia belum secara tegas mewajibkan pelaksanaan LDD yang bersifat komprehensif sebagai prasyarat transaksi. Ketentuan yang ada lebih menekankan pada aspek prosedural dan administratif, seperti pemenuhan persyaratan korporasi dan pelaporan pascatransaksi, tanpa standar normatif yang jelas mengenai ruang lingkup, kedalaman, dan kualitas uji tuntas hukum. Kekosongan pengaturan ini membuka ruang interpretasi bagi pelaku usaha untuk melakukan LDD secara minimal, sehingga risiko hukum, kepatuhan, dan persaingan usaha kerap baru terungkap setelah transaksi efektif, yang pada akhirnya menimbulkan ketidakpastian hukum serta melemahkan fungsi preventif regulasi M&A.

Selain itu, rezim notifikasi merger dan akuisisi kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) yang bersifat *ex post* turut menjadi kelemahan regulatif, karena tidak mencegah sejak awal terjadinya transaksi yang berpotensi menimbulkan dampak anti-persaingan. Meskipun sanksi administratif atas keterlambatan notifikasi telah diatur, pendekatan ini lebih bersifat represif daripada korektif, sehingga belum sepenuhnya mendorong budaya kepatuhan (*compliance culture*) di

kalangan pelaku usaha. Akibatnya, keterlambatan notifikasi tidak hanya menimbulkan risiko denda, tetapi juga ketidakpastian kelangsungan transaksi dan reputasi perusahaan, terutama ketika KPPU kemudian menemukan adanya potensi penguasaan pasar atau praktik persaingan usaha tidak sehat pasca-merger.<sup>45</sup>

### 3. Kelemahan Pengawasan Pemerintah

Lemahnya koordinasi antara pemerintah pusat, KPPU, dan pemerintah daerah menjadi salah satu kelemahan utama dalam pengendalian praktik merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia. Tidak adanya sistem pengawasan terpadu yang mengintegrasikan data perizinan usaha, perubahan struktur kepemilikan, dan transaksi korporasi menyebabkan banyak M&A terlaksana tanpa LDD yang memadai dan luput dari pemantauan sejak tahap awal. Pengawasan yang bersifat sektoral dan terfragmentasi ini membuat pemerintah baru mengetahui potensi pelanggaran hukum, termasuk risiko persaingan usaha tidak sehat, setelah transaksi efektif, sehingga fungsi pencegahan (*preventive supervision*) belum berjalan optimal.<sup>46</sup>

Selain itu, keterbatasan kewenangan dan mekanisme deteksi dini KPPU dalam rezim notifikasi pascatransaksi (*ex post notification*) memperbesar risiko keterlambatan pelaporan M&A oleh pelaku usaha. Dalam praktiknya, KPPU lebih berperan sebagai penegak hukum administratif dibandingkan pengawas aktif sebelum transaksi terjadi. Akibatnya, keterlambatan notifikasi tidak hanya berujung pada sanksi denda, tetapi juga menciptakan ketidakpastian hukum bagi pelaku usaha ketika transaksi yang telah berjalan dinilai kembali dan berpotensi dinyatakan bermasalah. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengawasan pemerintah terhadap M&A masih reaktif dan belum sepenuhnya mampu mendorong kepatuhan substantif terhadap kewajiban LDD dan notifikasi persaingan usaha.

### 4. Perbandingan di Negara Lain

Di Belanda, rezim M&A berada di bawah pengawasan *Authority for Consumers and Markets* (ACM) dengan mekanisme pre-merger notification yang relatif ketat.<sup>47</sup> Walaupun hukum tidak secara eksplisit mewajibkan LDD komprehensif, struktur pengawasan *ex ante* mendorong pelaku usaha melakukan uji tuntas hukum secara mendalam untuk memastikan transaksi lolos penilaian persaingan sebelum efektif. Keterlambatan atau kegagalan notifikasi dapat berakibat pada pembatalan transaksi dan denda yang signifikan, sehingga risiko hukum tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga berdampak langsung pada validitas transaksi. Model ini berbeda dengan

<sup>45</sup> Fox, E. M., & Healey, D. *When the State Harms Competition The Role for Competition Law*. Antitrust Law Journal, Vol. 79 No. 3 (2014), 769–820.

<sup>46</sup> D. O. Susanti, *Hukum Persaingan Usaha di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2019), hlm. 50.

<sup>47</sup> Authority for Consumers and Markets (ACM), *Merger Control Guidelines*. The Netherlands, 2020.

Indonesia yang masih menganut notifikasi pascatransaksi (*ex post*), sehingga insentif untuk melakukan *legal due diligence* secara menyeluruh relatif lebih lemah.<sup>48</sup>

Di Uni Emirat Arab (khususnya Dubai), pengaturan M&A berkembang seiring modernisasi hukum persaingan usaha melalui *UAE Federal Competition Law*. Pengawasan merger secara formal masih terbatas pada sektor tertentu dan ambang batas tertentu, sehingga praktik LDD sering ditentukan oleh standar pasar dan kepatuhan lintas yurisdiksi, bukan oleh kewajiban regulator yang ketat.<sup>49</sup> Namun, bagi perusahaan multinasional, keterlambatan notifikasi atau kegagalan memenuhi persyaratan persaingan dapat memicu intervensi otoritas dan sanksi finansial, serta pembatasan operasional. Dengan demikian, meskipun rezim pengawasannya lebih fleksibel dibanding Belanda, risiko reputasi dan kepatuhan lintas negara mendorong pelaku usaha untuk tetap melakukan LDD hukum yang substansial.<sup>50</sup>

Sementara itu, Singapura menerapkan sistem pengawasan M&A di bawah *Competition and Consumer Commission of Singapore (CCCS)* yang bersifat *voluntary notification* namun sangat efektif. Tidak adanya kewajiban notifikasi formal justru diimbangi dengan ancaman *post-completion intervention* yang kuat apabila transaksi terbukti menimbulkan dampak anti-persaingan.<sup>51</sup> Kondisi ini mendorong perusahaan melakukan legal due diligence komprehensif secara preventif untuk menilai risiko persaingan sebelum transaksi diselesaikan. Dibandingkan Indonesia, di mana keterlambatan notifikasi ke KPPU sering dipandang sebagai pelanggaran administratif semata, pendekatan Singapura menunjukkan bahwa efektivitas pengawasan tidak hanya ditentukan oleh kewajiban formal, tetapi juga oleh kepastian penegakan hukum dan kredibilitas otoritas persaingan.<sup>52</sup>

## **5. Membentuk Regulasi dan Model Ideal Pengawasan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) Terhadap Notifikasi M&A**

Dalam kerangka dialektika Hegel,<sup>53</sup> kondisi eksisting pengaturan notifikasi M&A di Indonesia merepresentasikan *tesis*, yaitu penekanan pada kebebasan berusaha dan efisiensi transaksi. Rezim notifikasi pascatransaksi (*ex post*) yang diawasi oleh Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dimaksudkan untuk meminimalkan hambatan regulasi dan mendorong iklim investasi yang kondusif. Pendekatan ini sejalan dengan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs)<sup>54</sup>

<sup>48</sup> OECD, *Competition Law and Policy in the Netherlands*, OECD Publishing, 2016.

<sup>49</sup> United Arab Emirates Federal Law No. 4 of 2012 on the Regulation of Competition (as amended).

<sup>50</sup> OECD, *Competition Policy Reviews: United Arab Emirates*, OECD Publishing, 2022.

<sup>51</sup> Competition and Consumer Commission of Singapore (CCCS), *Guidelines on the Substantive Assessment of Mergers*, 2021.

<sup>52</sup> OECD, *Competition Policy Reviews: Singapore*, OECD Publishing, 2018.

<sup>53</sup> G. W. F. Hegel, *Phenomenology of Spirit*, (Oxford: Oxford University Press, 1977), page. 20.

<sup>54</sup> Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 111 Tahun 2022 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan, Pasal 1 angka 1: “*Tujuan Pembangunan Berkelanjutan /Sustainable*

khususnya SDG 8 (Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi) dan SDG 9 (Industri, Inovasi, dan Infrastruktur), karena memberi ruang bagi pelaku usaha untuk melakukan konsolidasi usaha secara cepat dan responsif terhadap dinamika pasar.

Namun, sebagai *antitesis*, praktik tersebut menimbulkan problem struktural berupa lemahnya fungsi pencegahan terhadap risiko monopoli dan persaingan usaha tidak sehat. Keterlambatan atau kelalaian notifikasi M&A kepada KPPU seringkali baru ditindak setelah transaksi efektif, sehingga potensi kerugian terhadap konsumen, pelaku usaha kecil, dan struktur pasar telah terjadi. Kondisi ini bertentangan dengan SDG 10 (Mengurangi Ketimpangan) dan SDG 16 (Perdamaian, Keadilan, dan Kelembagaan yang Tangguh), karena regulasi yang bersifat reaktif tidak sepenuhnya menjamin keadilan ekonomi dan kepastian hukum.<sup>55</sup>

Sebagai *sintesis*, regulasi ideal notifikasi M&A perlu mengintegrasikan efisiensi bisnis dengan pengawasan preventif yang proporsional. KPPU dapat diperkuat melalui pengaturan notifikasi hibrida, yaitu kombinasi antara pre-notification untuk transaksi berisiko tinggi dan post-notification untuk transaksi berdampak terbatas. Model ini mencerminkan keseimbangan dialektis antara kebebasan berusaha dan perlindungan kepentingan publik, sekaligus mendukung SDG 12 (Konsumsi dan Produksi yang Bertanggung Jawab) dan SDG 17 (Kemitraan untuk Mencapai Tujuan) melalui kolaborasi regulator dan pelaku usaha.

Pengawasan ideal KPPU juga harus berbasis risiko (*risk-based supervision*) dengan memanfaatkan integrasi data perizinan, kepemilikan saham, dan sektor strategis. Pendekatan ini memungkinkan KPPU melakukan intervensi lebih dini terhadap transaksi yang berpotensi menimbulkan konsentrasi pasar berlebihan atau merugikan UMKM. Dalam perspektif SDGs, pengawasan semacam ini berkontribusi pada SDG 1 (Tanpa Kemiskinan) dan SDG 8, karena persaingan usaha yang sehat mendorong distribusi manfaat ekonomi yang lebih adil dan berkelanjutan.<sup>56</sup>

Dengan demikian, pembentukan regulasi dan pengawasan notifikasi M&A yang ideal oleh KPPU harus dipahami sebagai proses dialektis yang terus berkembang. Sintesis yang dihasilkan bukan sekadar perubahan teknis prosedural, melainkan transformasi paradigma hukum persaingan usaha menuju instrumen pembangunan berkelanjutan. Ketika KPPU berfungsi tidak hanya sebagai penegak hukum administratif, tetapi juga sebagai penjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan keadilan sosial, maka hukum persaingan usaha dapat berperan strategis dalam pencapaian agenda SDGs secara holistik di Indonesia.

---

*Development Goals (SDGs) yang selanjutnya disingkat TPB adalah agenda pembangunan global untuk mengakhiri kemiskinan, meningkatkan kesejahteraan, dan melindungi planet, melalui pencapaian 17 (tujuh belas) tujuan sampai Tahun 2030”.*

<sup>55</sup> OECD, *Competition Policy and Sustainable Development*, OECD Publishing, 2020.

<sup>56</sup> E. M. Fox, *Antitrust and the Virtues of Competition*, (Oxford: Oxford University Press, 2019), page. 38.

## Kesimpulan

1. Ketiadaan legal due diligence (LDD) yang komprehensif dalam praktik merger dan akuisisi di Indonesia menimbulkan disparitas risiko hukum yang signifikan. LDD sejatinya berfungsi sebagai instrumen preventif untuk mendeteksi potensi pelanggaran hukum, kewajiban tersembunyi, serta risiko kepatuhan sebelum transaksi dilaksanakan. Ketika proses tersebut tidak dilakukan secara menyeluruh, risiko yang seharusnya dapat dikelola sejak awal justru berubah menjadi beban hukum nyata yang berdampak pada stabilitas usaha dan keberlanjutan korporasi. Pengalaman merger sebelum berlakunya UU No. 5 Tahun 1999, seperti pembentukan Bank Mandiri dan restrukturisasi internal PT Toyota Astra Motor, memperlihatkan bahwa keterbatasan LDD merupakan konsekuensi dari rezim hukum yang belum berkembang. Pada periode tersebut, penggabungan usaha lebih dipandang sebagai tindakan administratif atau kebijakan ekonomi, sehingga dimensi risiko hukum dan persaingan belum menjadi fokus utama. Oleh karena itu, keterbatasan LDD dalam konteks historis ini harus dipahami sebagai bagian dari fase transisi dan evolusi hukum korporasi nasional. Sebaliknya, praktik akuisisi pasca-berlakunya UU No. 5 Tahun 1999 sebagaimana tercermin dalam kasus GOJEK, Japfa, dan Nippo Corporation menunjukkan bahwa meskipun kerangka hukum persaingan usaha telah tersedia, LDD sering kali masih dilakukan secara parsial. Kegagalan mengintegrasikan kewajiban notifikasi kepada KPPU ke dalam due diligence administratif mencerminkan kesenjangan antara norma hukum dan praktik korporasi. Temuan ini menegaskan urgensi penguatan LDD komprehensif sebagai bagian integral dari tata kelola perusahaan dan manajemen risiko hukum guna menjamin kepatuhan, efisiensi ekonomi, dan keadilan dalam struktur pasar di Indonesia.
2. Berbagai putusan KPPU atas keterlambatan notifikasi merger dan akuisisi menegaskan bahwa kewajiban pemberitahuan dalam Pasal 29 UU No. 5 Tahun 1999 jo PP No. 57 Tahun 2010 diperlakukan sebagai aturan administratif yang bersifat ketat. Terlepas dari sahnya transaksi secara korporasi maupun tidak adanya niat melanggar hukum, keterlambatan notifikasi tetap dikualifikasikan sebagai pelanggaran dan dikenai sanksi denda. Hal ini menunjukkan bahwa kepatuhan prosedural memiliki posisi sentral dalam rezim hukum persaingan usaha Indonesia. Dari perspektif Realisme Hukum dan Teori Risiko Hukum, praktik penegakan KPPU memperlihatkan bahwa realitas hukum dibentuk oleh pola keputusan regulator dalam menilai fakta keterlambatan, bukan semata oleh teks norma. Keterlambatan notifikasi dipahami sebagai risiko hukum administratif yang berdampak nyata, baik secara finansial maupun reputasional, sehingga kegagalan mengelola kewajiban ini mencerminkan lemahnya manajemen risiko dan tata kelola korporasi pelaku usaha. Melalui pendekatan Economic Analysis of Law, sanksi atas keterlambatan notifikasi berfungsi sebagai instrumen insentif untuk mendorong perilaku patuh yang lebih efisien secara ekonomi. Biaya kepatuhan yang relatif rendah dibandingkan dengan potensi denda dan ketidakpastian hukum menjadikan kewajiban notifikasi sebagai bagian strategis dalam pengambilan keputusan bisnis. Dengan demikian, keterlambatan notifikasi tidak lagi sekadar persoalan administratif, melainkan sarana pembentukan disiplin pasar dan budaya kepatuhan dalam hukum persaingan usaha Indonesia.



3. Strategi kepatuhan terhadap kewajiban LDD dan notifikasi M&A kepada KPPU pada dasarnya menuntut integrasi antara tata kelola perusahaan yang baik, manajemen risiko hukum, dan pengambilan keputusan yang berbasis informasi. Penyusunan M&A compliance playbook, pembentukan tim due diligence lintas fungsi, penerapan risk-based LDD, serta integrasi kewajiban notifikasi KPPU ke dalam timeline transaksi merupakan langkah krusial untuk mencegah munculnya risiko hukum, sanksi administratif, dan kerugian reputasi. Pendekatan ini juga memperkuat posisi direksi dalam kerangka fiduciary duty dan Business Judgment Rule, karena keputusan bisnis diambil secara prudent, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan. Di sisi lain, berbagai kelemahan internal perusahaan, tantangan eksternal, keterbatasan regulasi, serta pengawasan pemerintah yang masih reaktif menunjukkan bahwa kepatuhan M&A tidak dapat dibebankan semata pada pelaku usaha. Diperlukan penguatan regulasi dan model pengawasan KPPU yang lebih preventif, berbasis risiko, dan selaras dengan praktik terbaik internasional. Dengan mengintegrasikan aspek GCG, legal audit, kepatuhan persaingan usaha, serta nilai SDGs, kepatuhan M&A tidak hanya berfungsi sebagai kewajiban hukum, tetapi juga sebagai instrumen strategis untuk menjaga keberlanjutan usaha, keadilan pasar, dan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

### Saran

1. Pelaku usaha perlu menjadikan legal due diligence yang komprehensif dan terintegrasi sebagai bagian wajib dalam setiap proses merger dan akuisisi, khususnya dengan memasukkan aspek kepatuhan hukum persaingan usaha dan kewajiban notifikasi kepada KPPU sejak tahap perencanaan transaksi. Selain itu, diperlukan penguatan tata kelola korporasi dan peningkatan kesadaran manajemen terhadap risiko hukum administratif agar kesenjangan antara norma hukum dan praktik bisnis dapat diminimalkan, sehingga transaksi korporasi tidak hanya sah secara formal, tetapi juga berkelanjutan, efisien, dan patuh terhadap hukum persaingan usaha.
2. Pelaku usaha disarankan untuk mengintegrasikan kewajiban notifikasi merger dan akuisisi kepada KPPU sebagai bagian inti dari manajemen risiko hukum dan tata kelola perusahaan sejak tahap perencanaan transaksi. Kepatuhan prosedural perlu diperlakukan sebagai strategi bisnis yang efisien, bukan sekadar kewajiban administratif, dengan memastikan pengawasan internal, kepastian tenggat waktu, serta keterlibatan fungsi hukum secara proaktif guna meminimalkan risiko sanksi dan menjaga kepastian hukum usaha.
3. Perusahaan dan regulator perlu secara simultan memperkuat kepatuhan M&A melalui standarisasi legal due diligence berbasis risiko, integrasi kewajiban notifikasi KPPU sejak tahap perencanaan transaksi, serta peningkatan peran pengawasan preventif oleh KPPU yang didukung koordinasi lintas lembaga. Pendekatan ini tidak hanya mendorong kepatuhan formal, tetapi juga membangun budaya tata kelola yang akuntabel dan berkelanjutan, sehingga M&A dapat menjadi instrumen pertumbuhan ekonomi yang selaras dengan prinsip persaingan sehat dan tujuan pembangunan berkelanjutan.

## Daftar Pustaka

### Buku

- Authority for Consumers and Markets (ACM). (2020), Merger Control Guidelines. The Netherlands.
- Bainbridge, S. M. (2008), The New Corporate Governance in Theory and Practice. Oxford: Oxford University Press.
- Chui, Wing Hong and Mike McConville. (2007), Research Methods for Law, vol. 104. Edinburgh University Press Edinburgh.
- Clarke, T. (2007), International Corporate Governance, London: Routledge.
- Clarkson, Kenneth W., Roger L. Miller, and Frank B. Cross. (2018), Business Law: Text and Cases. Boston. Massachusetts: Cengage Learning.
- Competition and Consumer Commission of Singapore (CCCS). (2021), Guidelines on the Substantive Assessment of Mergers.
- Fox, E. M. (2019), Antitrust and the Virtues of Competition. Oxford: Oxford University Press.
- Frank, Jerome. (1949), Law and the Modern Mind. New York: Doubleday.
- Frank, Jerome. (1950), Courts on Trial: Myth and Reality in American Justice. Princeton: Princeton University Press.
- Hegel, G. W. F. (1977), Phenomenology of Spirit. Oxford: Oxford University Press.
- Marzuki, Peter Mahmud. (2005), Penelitian Hukum. Jakarta: Prenada Media.
- OECD. (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance. OECD Publishing.
- OECD. (2016), Competition Law and Policy in the Netherlands. OECD Publishing.
- OECD. (2018), Competition Policy Reviews: Singapore. OECD Publishing.
- OECD. (2020). Competition Policy and Sustainable Development. OECD Publishing.
- OECD. (2022), Competition Policy Reviews: United Arab Emirates. OECD Publishing.
- Parker, Christine. (2002), The Open Corporation: Effective Self-Regulation and Democracy. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2002.
- Posner, Richard A. (2014), Economic Analysis of Law. 9th ed. New York: Wolters Kluwer.
- Shavell, Steven. (2004), Foundations of Economic Analysis of Law. Cambridge: Harvard University Press.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. (2001), Penelitian hukum normatif: Suatu tinjauan singkat. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Susanti D. O. (2019), Hukum Persaingan Usaha di Indonesia. Jakarta: Sinar Grafika.

### Jurnal

- R. Moorhead. (2009), Legal Risk and the Legal Profession, International Journal of the Legal Profession, Issue 16, No. 2.
- Bernard Black. (1999), The Core Fiduciary Duties of Corporate Directors, Business Lawyer, Vol. 54.
- Patricia Mutiara. (2025), Review of Laws and Decisions of the Indonesian Competition Commission on Notification Obligations, International Journal of Law, Crime and Justice, Vol. 2 No. 3.
- E. M. Fox & D. Healey. (2014), When the State Harms Competition The Role for Competition Law. Antitrust Law Journal, Vol. 79, No. 3.

### Internet

- Global Legal Insights, "Merger & Acquisitions Laws and Regulations 2025-

- Indonesia”, <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/mergers-and-acquisitions-laws-and-regulations/indonesia/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- Hukumku, “Legal Due Diligence: Definisi dan Manfaatnya bagi Perusahaan”, <https://www.hukumku.id/post/legal-due-diligence>, diakses tanggal 02 November 2025.
- Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances, “Statistik M&A di Asia Tenggara”, <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- IPHI 1987 Jawa Barat, “Terlambat 1 Hari, KPPU Denda Perusahaan Mitsui Rp1 Miliar Soal Notifikasi Akuisisi Saham”, <https://iphi-jabar.com/2025/08/12/terlambat-1-hari-kppu-denda-perusahaan-mitsui-rp1-miliar-soal-notifikasi-akuisisi-saham/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “Berita Merger”, <https://kppu.go.id/blog/category/berita-merger/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “Faq (Frequently Asked Questions) Merger dan Akuisisi (M&A)”, <https://kppu.go.id/faq-merger-dan-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “Kewajiban Notifikasi Merger dan Akuisisi Dalam Situasi Pandemi Covid 19 & Mitigasi Risikonya”, <https://kppu.go.id/wp-content/uploads/2020/07/Aktivitas-4-Kewajiban-Notifikasi-Merger-dan-Akuisisi-dalam-Situasi-Pandemi-Covid-19-dan-Mitigasi-Risikonya.pdf>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “KPPU Kenakan Sanksi ke PT Aplikasi Karya Anak Bangsa atas Keterlambatan Notifikasi Akuisisi PT Global Locket Sejahtera”, <https://kppu.go.id/blog/2021/03/kppu-sanksi-pt-aplikasi-karya-anak-bangsa-atas-keterlambatan-notifikasi-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “KPPU Kenakan Sanksi ke PT Aplikasi Karya Anak Bangsa atas Keterlambatan Notifikasi Akuisisi PT Global Locket Sejahtera”, <https://kppu.go.id/blog/2021/03/kppu-sanksi-pt-aplikasi-karya-anak-bangsa-atas-keterlambatan-notifikasi-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “Sidang Perdana Keterlambatan Pemberitahuan Merger/Akuisisi”, <https://kppu.go.id/blog/2018/07/sidang-perdana-keterlambatan-pemberitahuan-merger-akuisisi/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- KPPU, “Transaksi M&A di Luar Negeri Tetap Wajib Laporkan, KPPU Sidangkan Kasus dengan Pelaku Usaha di Luar Negeri”, <https://kppu.go.id/blog/2021/02/transaksi-ma-di-luar-negeri-tetap-wajib-lapor-kppu-sidangkan-kasus-dengan-pelaku-usaha-di-luar-negeri/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- Law Justice, “Patgulipat Investasi Telkom Jeblok di Tiphone, Siapa Bermain?”, <https://www.law-justice.co/artikel/96459/patgulipat-investasi-telkom-jeblok-di-tiphone-siapa-bermain/>, diakses tanggal 02 November 2025.
- Richard Moorhead and Steven Vaughan, “Legal Risk: Definition, Management and Ethics”, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2594228](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2594228), diakses tanggal 02 November 2025.
- Sahamu.Com, “Contoh Perusahaan Merger di Indonesia”,

<https://sahamu.com/contoh-perusahaan-merger/>, diakses tanggal 02 November 2025.

SCRIBD, “Keterlambatan Pemberitahuan Akuisisi (Putusan KPPU RI Perkara Nomor: 06/KPPU-M/2017)”, <https://id.scribd.com/document/795861848/Putusan-06-KPPU-M-2017-Up25092018>, diakses tanggal 02 November 2025.

Thomson Reuters, “Step-by-step guide to M&A legal due diligence”, <https://legal.thomsonreuters.com/blog/mergers-and-acquisitions-due-diligence-guide/>, diakses tanggal 02 November 2025.

Tim Hukum Online, “Pentingnya Memahami Legal Due Diligence Demi Bisnis yang Lebih Baik”, <https://www.hukumonline.com/berita/a/pentingnya-memahami-legal-due-diligence-demi-bisnis-yang-lebih-baik-lt651f6a7955059/>, diakses tanggal 02 November 2025.

#### Peraturan Perundang-Undangan

Indonesia, Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

\_\_\_\_\_, Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.

\_\_\_\_\_, Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2019 tentang Penilaian Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Praktik Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat.

\_\_\_\_\_, Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan Atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat.

\_\_\_\_\_, Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2022 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan.

\_\_\_\_\_, United Arab Emirates Federal Law No. 4 of 2012 on the Regulation of Competition (as amended).

#### Putusan KPPU RI

\_\_\_\_\_, Putusan KPPU No. 07/KPPU-M/2014.

\_\_\_\_\_, Putusan KPPU No. 03/KPPU-M/2014.

\_\_\_\_\_, Putusan KPPU No. 02/KPPU-M/2014.

\_\_\_\_\_, Putusan KPPU No. 06/KPPU-M/2017.

\_\_\_\_\_, Putusan KPPU No. 30/KPPU-M/2020.

\_\_\_\_\_, Putusan KPPU No. 21/KPPU-M/2024..