



**PENERAPAN *RULE OF REASON* DALAM PENYELESAIAN PERKARA
POST NOTIFICATION PADA AKUISISI BERDASARKAN HUKUM
PERSAINGAN USAHA DI INDONESIA
(STUDI TERHADAP PUTUSAN KPPU NOMOR 34/KPPU-M/2020)**

Andar Nugroho¹; R. Murjiyanto²; Eksy Puji Rahayu³
andar@lawyer.com; eksy@janabadra.ac.id

Abstract

This thesis is entitled The application of the Rule of Reason in the settlement of Post Notification cases on acquisitions based on Business competition law in Indonesia (study on KPPU decision Number 34/KPPU-M/2020). This thesis aims to understand and examine the application of the Rule of Reason in imposing fines on PT Dharma Satya Nusantara Tbk in KPPU decision Number 34/KPPU-M/2020. This research is normative legal research by conducting qualitative juridical approaches and case approaches, data sources obtained based on secondary and primary data sources, using Data obtained from research results in the form of study data (secondary) from the results of research literature studies and documentation studies, analyzed using qualitative analysis methods to answer descriptive problem formulation and then systematically arranged in accordance with applicable regulations to obtain answers to the problems raised. Based on the analysis conducted, it was obtained that KPPU delays in submitting notification of acquisition of shares issues in the form of KPPU decision Number 34/KPPU-M/2020. PT Dharma Satya Nusantara Tbk took over the shares of PT Karya Prima Agro Sejahtera as many as 950 (nine hundred and fifty) shares equivalent to 95% (ninety-five percent) of the shares. The transaction value of the acquisition of shares of PT Karya Prima Agro Sejahtera by PT Dharma Satya Nusantara, Tbk is Rp. 110,700,000,000.00 (One hundred and ten billion seven hundred million rupiah) for 1,000 (one thousand) shares or 100% (one hundred percent) shares. The acquisition of PT Karya Prima Agro Sejahtera's shares by PT Dharma Satya Nusantara Tbk on November 29, 2011 has resulted in a change of control of PT Karya Prima Agro Sejahtera.

Keywords: *Post Notification, Rule of Reason*

Abstrak

Tesis ini berjudul Penerapan Rule Of Reason dalam penyelesaian perkara Post Notification pada akuisisi

¹ Fakultas Hukum Universitas Janabadra

² Fakultas Hukum Universitas Janabadra

³ Fakultas Hukum Universitas Janabadra

berdasarkan hukum persaingan usaha di Indonesia (Studi Terhadap Putusan KPPU Nomor 34/KPPU/M/2020). Tesis ini bertujuan memahami dan mengkaji penerapan Rule Of Reason dalam menjatuhkan hukuman denda kepada PT Dharma Satya Nusantara Tbk dalam Putusan KPPU Nomor 34/KPPU/M/2020. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif dengan melakukan pendekatan yuridis kualitatif dan pendekatan kasus, sumber data yang diperoleh berdasarkan sumber data sekunder dan primer, menggunakan menggunakan Data yang diperoleh dari hasil penelitian berupa data hasil studi (sekunder) dari hasil penelitian studi kepustakaan dan studi dokumentasi, dianalisa dengan menggunakan metode analisis kualitatif untuk menjawab rumusan masalah secara deskriptif kemudian disusun sistematis disesuaikan dengan ketentuan yang berlaku untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang dikemukakan. Berdasarkan anilis yang dilakukan maka diperoleh bahwa KPPU melakukan keterlambatan menyampaikan pemberitahuan masalah pengambilalihan saham berupa Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020. PT Dharma Satya Nusantara Tbk melakukan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera sebanyak 950 (sembilan ratus lima puluh) saham setara dengan 95% (sembilan puluh lima persen) saham. Nilai transaksi pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya Nusantara, Tbk adalah Rp. 110.700.000.000,00 (seratus sepuluh miliar tujuh ratus juta rupiah) untuk 1.000 (seribu) lembar saham atau 100% (seratus persen) saham. Pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk pada tanggal 29 November 2011 telah mengakibatkan terjadi perubahan pengendali PT Karya Prima Agro Sejahtera.

Kata Kunci: *Post Notification, Rule Of Reason*

A. Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha yang sangat dipengaruhi oleh para pelaku usaha, baik langsung maupun tidak langsung telah mengubah kondisi dan situasi perekonomian negara. Dengan memperhatikan kondisi dan situasi tersebut perlu mencermati dan menata kembali kegiatan para pelaku usaha, agar dunia usaha dapat tumbuh dan berkembang secara sehat atau tidak menimbulkan praktik monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat. Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat dibentuk dengan tujuan untuk memberikan perlindungan yang sama bagi setiap pelaku usaha di dalam menciptakan persaingan

usaha yang sehat. Hal tersebut bertujuan untuk memberikan kepastian hukum untuk lebih mendorong percepatan pembangunan ekonomi dalam upaya meningkatkan kesejahteraan umum, serta sebagai implementasi dari Undang-Undang Dasar 1945. Sebagai upaya penciptaan iklim dunia usaha yang sehat dan efisien tidak boleh mengarah kepada penguasaan sumber ekonomi dan pemusatan kekuatan ekonomi pada suatu kelompok atau golongan tertentu. Oleh karena itu tindakan penggabungan (merger), peleburan (konsolidasi), dan pengambilalihan (akuisisi) yang dapat mengendalikan dan mendorong ke arah terjadinya praktik monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat harus dihindari. Maka dibentuklah

Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan Atau Peleburan Badan Usaha Dan Pengambilalihan Saham Perusahaan Yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat sebagai peraturan pelaksanaan dari Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999.

Berdasarkan Pasal 1 angka 3 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh Pelaku Usaha untuk mengambillalih saham Badan Usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Badan Usaha tersebut. Pengambilalihan saham (akuisisi) yang dapat mengendalikan dan mendorong ke arah terjadinya Praktik Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat hendaknya tetap memperhatikan kepentingan konsumen dan Pelaku Usaha lainnya. Pasal 28 ayat (2) Undang- Undang Nomor 5 Tahun 1999 mengatur bahwa pelaku usaha dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat. Oleh karena itu pengambilalihan saham yang berakibat nilai asset atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib diberitahukan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), selambat-lambatnya 30 (tiga puluh)

hari sejak tanggal pengambilalihan saham tersebut. Kewajiban pemberitahuan atau dikenal dengan istilah notifikasi kepada KPPU pasca berlakunya suatu transaksi akuisisi menandakan bahwa sistem akuisisi yang dianut oleh Indonesia adalah sistem post- notifikasi akuisisi.(Dhaneswara, 2021) Apabila pelaku usaha tidak melakukan pemberitahuan (post-notifikasi) akuisisi maka akan dikenakan sanksi berupa denda administratif sebesar Rp. 1.000.000,00 (satu miliar rupiah).

KPPU perlu melakukan pembuktian, evaluasi mengenai akibat perjanjian, kegiatan atau posisi dominan tertentu guna menentukan apakah kegiatan tersebut menghambat atau mendukung perjanjian(Panggraita, 2019). KPPU mengenal dua macam pendekatan dalam menentukan hambatan suatu persaingan usaha tidak sehat yaitu dengan pendekatan *Per se Illegal (per se violations atau per se rule)* dan Pendekatan *Rule of Reason*. Pendekatan Rule of Reason terdapat dalam Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 dapat dilihat dalam ketentuan yang terdapat frasa “yang dapat mengakibatkan” dan/atau “patut diduga”(Jemarut, 2020). Pendekatan *rule of reason* adalah suatu pendekatan penyelesaian kasus digunakan oleh otoritas lembaga persaingan usaha untuk mengevaluasi suatu tindakan bisnis dan menilai apakah tindakan

itu melanggar persaingan usaha yang sehat atau tidak.

Berdasarkan data yang diperoleh dari <https://putusan.kppu.go.id/simper/menu/> terdapat 31 kasus pelanggaran pengambilalihan saham (akuisisi) dalam 3 tahun terakhir periode 2019, 2020 dan 2021 dan merupakan urutan ke-2 jenis pelanggaran terbanyak setelah persengkongkolan. KPPU memutuskan 30 kasus terbukti dan hanya 1 kasus yang tidak terbukti dalam perkara dugaan Pelanggaran Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 jo Pasal 5 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010. Banyaknya kasus keterlambatan notifikasi akuisisi yang disampaikan oleh pelaku usaha ke KPPU, disebabkan oleh kurangnya penegakan hukum, advokasi kebijakan, pengawasan kemitraan dan pengendalian terhadap akuisisi.

Permasalahan keterlambatan pemberitahuan pengambilalihan saham terdapat dalam Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020. PT Dharma Satya Nusantara Tbk melakukan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera sebanyak 950 (sembilan ratus lima puluh) saham setara dengan 95% (sembilan puluh lima persen) saham. Nilai transaksi pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya

Nusantara, Tbk adalah Rp. 110.700.000.000,00 (seratus sepuluh miliar tujuh ratus juta rupiah) untuk 1.000 (seribu) lembar saham atau 100% (seratus persen) saham. Pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk pada tanggal 29 November 2011 telah mengakibatkan terjadi perubahan pengendali PT Karya Prima Agro Sejahtera.

B. Rumusan Masalah

Bagaimana Penerapan Pendekatan *Rule Of Reason* dalam Penyelesaian Peikrara Keterlambatan Pemberitahuan (*Post Notification*) pada Pengambilalihan Saham (Akuisisi) berdasarkan Hukum Persaingan Usaha di Indonesia (Studi Terhadap Putusan KPPU Nomor 34/KPPU- M/2020)?

C. Metode Penelitian

Penelitian berupa jurnal ini dilakukan dengan jenis penelitian hukum normatif yaitu penelitian yang dilakukan atau berfokus pada norma hukum positif berupa peraturan perundang-undangan mengenai penerapan pendekatan *Rule Of Reason* terhadap permasalahan Keterlambatan Pemberitahuan (*Post Notification*) pengambilalihan saham (akuisisi). Data yang digunakan dalam penelitian normatif ini berupa data sekunder yaitu data yang diperoleh dari bahan-bahan pustaka. Data sekunder yang digunakan

dalam jurnal ini adalah bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan penerapan pendekatan *Rule Of Reason* terhadap permasalahan Keterlambatan Pemberitahuan (*Post Notification*) pengambilalihan saham (akuisisi) dan bahan hukum sekunder berupa pendapat hukum yang diperoleh dari buku, jurnal, hasil penelitian, atau tesis tentang penerapan pendekatan *Rule Of Reason* terhadap permasalahan Keterlambatan Pemberitahuan (*Post Notification*) pengambilalihan saham (akuisisi). Pengumpulan data dilakukan dengan studi kepustakaan berupa mempelajari peraturan perundang-undangan, buku dan fakta hukum perihal penerapan pendekatan *Rule Of Reason* terhadap permasalahan Keterlambatan Pemberitahuan (*Post Notification*) pengambilalihan saham (akuisisi).

D. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

1. Pengertian dan Klasifikasi Akuisisi

Pengertian pengambilalihan berdasarkan Pasal 1 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambilalih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya

pengendalian atas perseroan terbatas. Berdasarkan Pasal 1 angka 2 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan Atau Peleburan Badan Usaha Dan Pengambilalihan Saham Perusahaan Yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh Pelaku Usaha untuk mengambilalih saham Badan Usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Badan Usaha tersebut. Berdasarkan definisi pengambilalihan sebagaimana dimaksud diatas dapat ditarik kesimpulan mengenai pengertian akuisisi adalah:

- a. Pengambilalihan adalah suatu perbuatan hukum;
- b. Pihak yang mengambilalih adalah orang (naturlijke person) atau badan hukum (*recht person*);
- c. Metode pengambilalihan dengan cara melakukan pengambilalihan saham;
- d. Pengambilalihan saham tersebut harus memungkinkan pihak yang mengambilalih perseroan dimaksud menjadi pemegang kendali perseroan yang diambilalih.

Klasifikasi Akuisisi dapat dibedakan

menjadi tiga kelompok besar (Febrina, 2019):

- a. Akuisisi horizontal yaitu akuisisi yang dilakukan oleh suatu badan usaha yang masih dalam bisnis yang sama.
- b. Akuisisi vertikal yaitu akuisisi pemasok atau pelanggan badan usaha yang dibeli.
- c. Akuisisi Konglomerat yaitu akuisisi badan usaha yang tidak ada hubungannya sama sekali dengan badan usaha pembeli.

Klasifikasi berdasarkan obyek yang diakuisisi dibedakan atas akuisisi saham dan akuisisi asset yaitu:

- a. Akuisisi saham istilah akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan, dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Akuisisi saham merupakan salah satu bentuk akuisisi yang paling umum ditemui dalam hampir setiap kegiatan akuisisi.
- b. Akuisisi asset, apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau asset perusahaan lain

tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial.

2. Pendekatan *Rule Of Reason* dalam Hukum Persaingan Usaha

Pendekatan *rule of reason* adalah suatu pendekatan yang digunakan untuk membuat evaluasi mengenai dampak perjanjian atau kegiatan usaha tertentu yang dilakukan oleh lembaga otoritas persaingan usaha yang bertujuan menentukan apakah suatu perjanjian yang dibuat atau kegiatan yang dilakukan bersifat menghambat atau mendukung persaingan (Anggriani, 2002). Pendekatan Rule of Reason digunakan dalam Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999, dapat terlihat dalam pasal-pasal yang menggunakan frasa “yang dapat mengakibatkan” dan atau “patut diduga”. Sehingga hal tersebut memerlukan penelitian lebih mendalam apakah perjanjian atau kegiatan tersebut menimbulkan persaingan usaha tidak sehat. Beberapa pasal dalam Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 yang menggunakan pendekatan Rule of Reason adalah sebagai berikut (Sirait, 2003):

- a. Pasal 1 ayat (2) “Praktek monopoli

adalah pemusatan kekuatan ekonomi oleh satu atau lebih pelaku usaha yang mengakibatkan dikuasainya produksi dan atau pemasaran atas barang dan atau jasa tertentu sehingga menimbulkan persaingan usaha tidak sehat dan dapat merugikan kepentingan umum.”

- b. Pasal 4 ayat (1) Pelaku usaha dilarang membuat perjanjian dengan pelaku usaha lain untuk secara bersama-sama melakukan penguasaan produksi dan atau pemasaran barang dan atau jasa yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat. Ayat (2) Pelaku usaha patut diduga atau dianggap secara bersama-sama melakukan penguasaan produksi dan atau pemasaran barang dan atau jasa, sebagaimana dimaksud ayat (1), apabila 2 (dua) atau 3 (tiga) pelaku usaha atau kelompok pelaku usaha menguasai lebih dari 75% (tujuh puluh lima persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu.
- c. Pasal 7 “Pelaku usaha dilarang membuat perjanjian dengan pelaku usaha pesaingnya untuk

menetapkan harga di bawah harga pasar, yang dapat mengakibatkan terjadinya persaingan usaha tidak sehat”, Pasal 22 “Pelaku usaha dilarang bersekongkol dengan pihak lain untuk mengatur dan atau menentukan pemenang tender sehingga dapat mengakibatkan terjadinya persaingan usaha tidak sehat” dan Pasal 23 “Pelaku usaha dilarang bersekongkol dengan pihak lain untuk mendapatkan informasi kegiatan usaha pesaingnya yang diklasifikasikan sebagai rahasia perusahaan sehingga dapat mengakibatkan terjadinya persaingan usaha tidak sehat”

- d. Pasal 8 “Pelaku usaha dilarang membuat perjanjian dengan pelaku usaha lain yang membuat persyaratan bahwa penerima barang dan atau jasa tidak akan menjual atau memasok kembali barang dan atau jasa yang diterimanya, dengan harga yang lebih rendah daripada harga yang telah diperjanjikan sehingga dapat mengakibatkan terjadinya persaingan usaha tidak sehat”, Pasal 9 “Pelaku usaha dilarang membuat perjanjian dengan pelaku

- usaha pesaingnya yang bertujuan untuk membagi wilayah pemasaran atau alokasi pasar terhadap barang dan atau jasa sehingga dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat.”
- e. Pasal 10 ayat (2) Pelaku usaha dilarang membuat perjanjian dengan pelaku usaha pesaingnya, untuk menolak menjual setiap barang dan atau jasa dari pelaku usaha lain sehingga perbuatan tersebut: a. merugikan atau dapat diduga akan merugikan pelaku usaha lain; atau b. membatasi pelaku usaha lain dalam menjual atau membeli setiap barang dan atau jasa dari pasar bersangkutan.
- f. Pasal 14 “Pelaku usaha dilarang membuat perjanjian dengan pelaku usaha lain yang bertujuan menguasai produksi sejumlah produk yang termasuk dalam rangkaian produksi barang dan atau jasa tertentu yang mana setiap rangkaian produksi merupakan hasil pengolahan atau proses lanjutan, baik dalam satu rangkaian langsung maupun tidak langsung, yang dapat mengakibatkan persaingan usaha tidak sehat dan atau merugikan masyarakat.”
- g. Pasal 28 ayat (1) “Pelaku usaha dilarang melakukan penggabungan atau peleburan badan usaha yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat.” dan ayat (2) “Pelaku usaha dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat.”
3. Mekanisme Pemberitahuan Pengambilalihan Saham menurut Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 dan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010
- Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat tidak memberikan penjelasan secara rinci mengenai mekanisme pemberitahuan pengambilalihan saham, terdapat beberapa pasal yang mengatur mengenai pengambilalihan saham seperti yang terdapat dalam Pasal 28 dan Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999, mengatur bahwa Pelaku usaha dilarang melakukan

pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat. Penggabungan atau peleburan badan usaha, atau pengambilalihan saham yang berakibat nilai aset dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib diberitahukan kepada Komisi, selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal penggabungan, peleburan atau pengambilalihan tersebut.

Berdasarkan ketentuan Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 jo Pasal 5 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010, pengawasan terhadap pengambilalihan saham (akuisisi) perusahaan yang diatur adalah pengawasan setelah pengambilalihan saham (akuisisi) dilaksanakan, artinya pemberitahuan hanya wajib dilakukan setelah pengambilalihan saham (akuisisi) secara yuridis sudah berlaku efektif.

Pasal 5 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 mengatur bahwa Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan lain yang berakibat nilai aset dan/atau

nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu wajib diberitahukan secara tertulis kepada Komisi paling lama 30 (tiga puluh) hari kerja sejak tanggal telah berlaku efektif secara yuridis Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan. Jumlah tertentu sebagaimana dimaksud terdiri atas:

- a. nilai aset sebesar Rp2.500.000.000.000,00 (dua triliun lima ratus miliar rupiah); dan/atau
- b. nilai penjualan sebesar Rp5.000.000.000.000,00 (lima triliun rupiah).

Bagi Pelaku Usaha di bidang perbankan kewajiban menyampaikan pemberitahuan secara tertulis berlaku jika nilai aset melebihi Rp.20.000.000.000.000,00 (dua puluh triliun rupiah). Nilai aset dan/atau nilai penjualan dihitung berdasarkan penjumlahan nilai aset dan/atau nilai penjualan dari:

- a. Badan Usaha hasil Penggabungan, atau Badan Usaha hasil Peleburan, atau Badan Usaha yang mengambilalih saham perusahaan lain dan Badan Usaha yang diambilalih; dan

- b. Badan Usaha yang secara langsung maupun tidak langsung mengendalikan atau dikendalikan oleh Badan Usaha hasil Penggabungan, atau Badan Usaha hasil Peleburan, atau Badan Usaha yang mengambilalih saham perusahaan lain dan Badan Usaha yang diambilalih.

Pemberitahuan secara tertulis dilakukan dengan cara mengisi yang telah ditetapkan oleh komisi. Formulir tersebut paling sedikit memuat:

- a. nama, alamat, nama pimpinan atau pengurus Badan Usaha yang melakukan Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan lain;
- b. ringkasan rencana Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan; dan
- c. nilai aset atau nilai hasil penjualan Badan Usaha.

Formulir tersebut wajib ditandatangani oleh pimpinan atau pengurus Badan Usaha yang melakukan Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan lain; dan dilampiri dokumen

pendukung yang berkaitan dengan Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan.

4. Penerapan Pendekatan Rule Of Reason terhadap permasalahan Keterlambatan Pemberitahuan (Post Notification) pengambilalihan saham (akuisisi) terhadap Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020

- a. Kasus Posisi dalam Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020

Bahwa objek perkara a quo adalah Keterlambatan Pemberitahuan Pengambilalihan (Akuisisi) Saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh Terlapor. Terlapor adalah PT Dharma Satya Nusantara Tbk, yang beralamat di Gedung Sapta Mulia Center, Jalan Rawa Gelam V Kav. OR/3B, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta Timur, DKI Jakarta, Indonesia. PT Dharma Satya Nusantara Tbk merupakan perusahaan terbuka didirikan berdasarkan Akta Pendirian Nomor 279 tanggal 29 September 1980, yang dibuat di hadapan Notaris James Herman Rahardjo, S.H. sebagai pengganti Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta,

yang telah diperbaiki dengan Akta Nomor 24 tanggal 03 September 1981 yang dibuat di hadapan Notaris James Herman Rahardjo, S.H. sebagai pengganti Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia Nomor Y.A.5/496/21, tanggal 21 September 1981 dan selanjutnya telah didaftarkan dalam buku register Kantor Panitera Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dengan Nomor 3291 tanggal 23 September 1981 telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia tanggal 09 Februari 1982 Nomor 12 Tambahan Nomor 180. Anggaran Dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Nomor 166 tanggal 27 November 2011 yang dibuat di hadapan Kumala Tjahjani Widodo, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar maksud dan tujuan perusahaan bergerak dalam bidang industri, kehutanan, pertanian dan perkebunan, pengangkutan, pembangunan, jasa serta perdagangan. Kegiatan utama

perusahaan adalah di bidang perkebunan dan pengolahan kelapa sawit serta produk kayu.

Dalam perkara ini, Terlapor telah memberikan kuasa kepada Kantor Hukum Pradjoto & Associates yang beralamat di The Bellezza Office Tower. Kronologi Pengambilalihan (Akuisisi) Saham PT Karya Prima Agro Sejahtera. Pada tanggal 29 November 2011, PT Dharma Satya Nusantara Tbk melakukan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera sebanyak 950 (sembilan ratus lima puluh) saham setara dengan 95% (sembilan puluh lima persen) saham. Nilai transaksi pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya Nusantara, Tbk adalah Rp. 110.700.000.000,00 (seratus sepuluh miliar tujuh ratus juta rupiah) untuk 1.000 (seribu) lembar saham atau 100% (seratus persen) saham.

Bahwa pada tanggal 29 November 2011, PT Dharma Satya Nusantara Tbk telah melakukan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera pengambilalihan saham pada

tanggal 29 November 2011 tersebut telah mengakibatkan PT Dharma Satya Nusantara Tbk menjadi pengendali PT Karya Prima Agro Sejahtera. nilai aset dan nilai penjualan gabungan antara PT Dharma Satya Nusantara Tbk dan PT Karya Prima Agro Sejahtera adalah sebagai berikut:

Nilai Penjualan membuktikan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh Terlapor berakibat nilai aset gabungan sebesar Rp2.963.836.762.239,00 (dua triliun sembilan ratus enam puluh tiga miliar delapan ratus tiga puluh enam juta tujuh ratus enam puluh dua ribu dua ratus tiga puluh sembilan rupiah) telah melebihi batasan nilai aset sebesar Rp2.500.000.000.000,00 (dua triliun lima ratus miliar rupiah). Atas dasar nilai aset gabungan antara PT Dharma Satya Nusantara Tbk (selaku badan usaha pengambilalih) dan PT Karya Prima Agro Sejahtera (selaku badan usaha yang diambilalih) tersebut maka telah memenuhi persyaratan bahwa pengambilalihan tersebut wajib

diberitahukan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha.

Pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk pada tanggal 29 November 2011 telah mengakibatkan terjadi perubahan pengendali PT Karya Prima Agro Sejahtera, bahwa perubahan akta PT Karya Prima Agro Sejahtera yang termaktub dalam Akta Nomor: 71 tanggal 29 November 2011 yang dibuat oleh Kumala Tjahjani Widodo, S.H., M.H., M.Kn., Notaris di Jakarta dan telah diberitahukan dan/atau diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik (melalui Direktorat Jenderal Administrasi Hukum Umum) pada tanggal 30 Januari 2012. Bahwa akan tetapi PT

Dharma Satya Nusantara Tbk baru menyampaikan Pemberitahuan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha pada tanggal 26 November 2019. Dengan demikian PT Dharma Satya Nusantara Tbk telah terlambat melakukan Pemberitahuan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha

selama 1.889 (seribu delapan ratus delapan puluh sembilan) hari atau setidaknya-tidaknya lebih dari 25 (dua puluh lima) hari.

b. Amar Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020

Dalam putusan ini Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) membuat amar putusan dengan:

- 1) Menyatakan Terlapor terbukti secara sah dan meyakinkan melanggar Pasal 29 UU Nomor 5 Tahun 1999 jo. Pasal 5 PP Nomor 57 Tahun 2010;
- 2) Menghukum Terlapor membayar denda sejumlah Rp1.200.000.000,00 (satu miliar dua ratus juta rupiah) yang harus disetor secara langsung ke Kas Negara sebagai setoran pendapatan denda pelanggaran di bidang persaingan usaha Satuan Kerja KPPU melalui bank Pemerintah dengan kode penerimaan 425812 (Pendapatan Denda Pelanggaran di Bidang Persaingan Usaha);
- 3) Memerintahkan Terlapor untuk melakukan pembayaran

denda selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak Putusan ini memiliki kekuatan hukum tetap (inkracht);

- 4) Memerintahkan Terlapor untuk melaporkan dan menyerahkan salinan bukti pembayaran denda tersebut kepada KPPU; Memerintahkan Terlapor untuk menyerahkan salinan dokumen jaminan bank sebesar 20% (dua puluh persen) dari nilai denda kepada KPPU paling lama 14 (empat belas) hari kerja setelah menerima pemberitahuan Putusan ini, jika Terlapor mengajukan keberatan.

c. Penerapan Pasal dalam Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020

Dalam kasus pengambilalihan Saham (Akuisisi) yang dilakukan oleh PT. Dharma Satya Nusantara Tbk melanggar Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 jo. Pasal 5 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010. Menimbang bahwa untuk membuktikan terjadi atau tidak terjadinya pelanggaran Pasal 29

UU Nomor 5 Tahun 1999 jo. Pasal 5 PP Nomor 57 Tahun 2010, maka Majelis Komisi mempertimbangkan unsur-unsur sebagai berikut:

1) Unsur pengambilalihan saham
Untuk membuktikan unsur pengambilalihan saham, Majelis Komisi memperhatikan ketentuan Pasal 28 UU Nomor 5 Tahun 1999. Bahwa Pasal 28 UU Nomor 5 Tahun 1999 mengatur hal-hal sebagai berikut

a) Pelaku usaha dilarang melakukan penggabungan atau peleburan badan usaha yang dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat;

b) Pelaku usaha dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha

tidak sehat;

c) Ketentuan lebih lanjut mengenai penggabungan atau peleburan badan usaha yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), dan ketentuan mengenai pengambilalihan saham perusahaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) diatur dalam peraturan pemerintah.

2) Bahwa peraturan pemerintah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 ayat (3) UU Nomor 5 Tahun 1999 adalah PP Nomor 57 Tahun 2010 yang antara lain mengatur mengenai pengambilalihan saham badan usaha;

3) Bahwa yang dimaksud dengan pengambilalihan berdasarkan ketentuan Pasal 1 ayat PP Nomor 57 Tahun 2010 adalah “perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambilalih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut;

- 4) Bahwa perbuatan hukum yang dilakukan oleh Terlapor dalam hal pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera telah mengakibatkan beralihnya pengendalian PT Karya Prima Agro Sejahtera dari PT Lestari Gemilang Intisawit kepada Terlapor sebagaimana diuraikan pada bagian Tentang Hukum butir 3 Tentang Pengambilalihan Saham;
 - 5) Bahwa dengan demikian, unsur pengambilalihan saham terpenuhi;
- b. Unsur wajib memberitahukan kepada Komisi selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal pengambilalihan
- 1) Bahwa berdasarkan Pasal 29 ayat (1) UU Nomor 5 Tahun 1999, pengambilalihan saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 28 yang berakibat nilai aset dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, wajib memberitahukan kepada Komisi selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal telah berlaku efektif secara yuridis pengambilalihan saham;
 - 2) Bahwa pemberitahuan pengambilalihan (akuisisi) saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh Terlapor kepada Komisi seharusnya dilakukan paling lambat pada tanggal 9 Maret 2012 akan tetapi baru dilakukan oleh Terlapor pada tanggal 26 November 2019. Hal ini membuktikan pemberitahuan yang dilakukan oleh Terlapor telah lebih dari 30 (tiga puluh) hari sebagaimana diuraikan pada bagian Tentang Hukum Butir 5 Tentang Keterlambatan Pemberitahuan;
 - 3) Bahwa dengan demikian, unsur wajib memberitahukan kepada Komisi selambat-lambatnya 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal pengambilalihan terpenuhi.
- d. Analisis Penerapan Pendekatan *Rule Of Reason* terhadap Permasalahan Keterlambatan Pemberitahuan (*Post Notification*) Pengambilalihan Saham (akuisisi) Terhadap Putusan KPPU Nomor 34/KPPU-M/2020
- Menurut penulis, unsur-unsur Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 jo Pasl 5 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010

telah terpenuhi bahwa pengambilalihan saham uang memenuhi batasan nilai tertentu yaitu nilai asset yang melebihi Rp. 2.500.000.000.000,00 (dua triliun lima ratus miliar rupiah) dalam hal ini asset setelah terjadi pengambilalihan adalah sebesar Rp2.963.836.762.239,00 (dua triliun sembilan ratus enam puluh tiga miliar delapan ratus tiga puluh enam juta tujuh ratus enam puluh dua ribu dua ratus tiga puluh sembilan rupiah) sehingga Terlapor dalam hal ini PT Dharma Satya Nusantara Tbk wajib melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham kepada KPPU selama 30 (tiga puluh) hari yaitu paling lambat tanggal 9 Maret 2012, namun baru melakukan pemberitahuan pada tanggal sehingga telah terjadi keterlambatan 26 November 2019, sehingga telah terjadi keterlambatan selama 1.889 (seribu delapan ratus delapan puluh sembilan) hari kerja.

Oleh karena itu, penulis menyimpulkan bahwa majelis komisi sudah tepat dalam mengambil keputusan dengan mempertimbangkan Nilai Aset dan/atau Nilai Penjualan

membuktikan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh Terlapor berakibat nilai aset gabungan sebesar Rp2.963.836.762.239,00 telah melebihi batasan nilai aset sebesar Rp2.500.000.000.000,00. Majelis Komisi menilai tanggal berlaku efektif secara yuridis Pengambilalihan Saham Perusahaan PT Karya Prima Agro Sejahtera adalah pada tanggal 30 Januari 2012 yaitu Pemberitahuan diterima Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia baik dalam hal terjadi perubahan Anggaran Dasar sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 ayat (3) UU Nomor 40 Tahun 2007 . sehingga telah memenuhi unsur batasan nilai asset dan waktu keterlambatan pengambilalihan saham .

Selanjutnya analisis penulis terhadap pemberian denda administratif yang diberikan Majelis Komisi terhadap Terlapor tidak terlalu berat, karena seharusnya berdasarkan Pasal 6 jo. Pasal 5 ayat (1) PP Nomor 57 Tahun 2010, apabila pelaku usaha tidak menyampaikan pemberitahuan

tertulis dalam kurun waktu 30 hari maka akan dikenakan denda administratif sebesar Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) untuk setiap hari keterlambatan setelah tanggal 9 Maret 2012 sampai dengan tanggal Pemberitahuan yang dilakukan oleh Terlapor ke Komisi pada tanggal 26 November 2019, maka Terlapor dapat dikenakan denda administratif secara keseluruhan paling tinggi sebesar Rp25.000.000.000,00 (dua puluh lima miliar rupiah). Maka apabila sesuai dengan waktu keterlambatan Terlapor 1.889 (seribu delapan ratus delapan puluh sembilan) hari kerja atau kurang lebih 5 tahun keterlambatan pemberitahuan, seharusnya terlapor mendapatkan denda administratif melebihi Rp25.000.000.000,00 (dua puluh lima miliar rupiah). Namun sebelum mengenakan denda administratif, Majelis Komisi mempertimbangkan hal-hal yang meringankan bagi Terlapor sebagai berikut:

1) Bahwa Terlapor mengakui telah melakukan keterlambatan pemberitahuan kepada KPPU yang dibuktikan dengan

pernyataan Terlapor di penyelidikan dan pemeriksaan yang mengakui keterlambatan dan menerima semua dalil dalam Laporan Keterlambatan Pemberitahuan;

2) Bahwa keterlambatan pemberitahuan kepada KPPU terjadi bukan karena kesengajaan ataupun karena adanya itikad tidak baik dari Terlapor untuk menutup-nutupi pengambilalihan PT Karya Prima Agro Sejahtera, melainkan lebih karena adanya kekurangpahaman dalam memahami peraturan;

3) Bahwa sebelum adanya perkara ini, Terlapor telah melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham PT Bima Palma Nugraha dan PT Bima Agri Sawit pada tanggal 12 Desember 2018 kepada KPPU dengan nilai transaksi Rp 2.100.000.000.000,00. (dua trilyun seratus miliar rupiah) yang telah diregister dengan nomor A10519;

4) Bahwa Terlapor mengetahui adanya kewajiban pemberitahuan kepada KPPU

- setelah mendapatkan surat dari KPPU terkait dengan kewajiban pemberitahuan pengambilalihan saham PT Agro Pratama ;
- 5) Bahwa setelah menerima surat dari KPPU terkait dengan kewajiban pemberitahuan, Terlapor melakukan pemberitahuan terkait dengan pengambilalihan saham PT Agro Pratama pada tanggal 31 Oktober 2019 yang diregister dengan nomor A30719;
- 6) Bahwa selanjutnya Terlapor berinisiatif melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera kepada KPPU pada tanggal 26 November 2019 yang diregister dengan nomor A1 9319;
- 7) Bahwa Terlapor juga berinisiatif melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham PT Rimba Utara kepada KPPU pada tanggal 26 November 2019 yang diregister dengan nomor A1919;
- 8) Bahwa perkara keterambatan notifikasi PT Agro Pratama telah dijatuhi hukuman oleh KPPU berdasarkan Putusan Perkara Nomor 29/KPPU-M/2019 pada tanggal 20 Februari 2020 sebesar Rp 1.250.000.000,00 (satu milyar dua ratus lima puluh juta rupiah) dan telah dibayar oleh Terlapor pada tanggal 1 April 2020;
- 9) Bahwa perkara keterambatan notifikasi PT Rimba Utara telah dijatuhi hukuman oleh KPPU berdasarkan Putusan Perkara Nomor 20/KPPU-M/2020 pada tanggal 11 Februari 2021 sebesar Rp 1.100.000.000,00 (satu milyar seratus juta rupiah) dan telah dibayar oleh Terlapor pada tanggal 9 Maret 2021;
- 10) Bahwa Terlapor kooperatif dalam persidangan yang dibuktikan dengan Terlapor selalu hadir dalam persidangan dan menyerahkan dokumen yang diminta selama Sidang Majelis Komisi berlangsung;
- 11) Bahwa Majelis Komisi mempertimbangkan Penetapan Notifikasi A1 9319 tanggal 14 Desember 2020 yang menyatakan tidak terdapat

dugaan praktik monopoli dan/atau persaingan usaha tidak sehat dalam pengambilalihan saham PT Karya Prima Agro Sejahtera oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk.

Namun, penulis kurang setuju mengenai besaran pengenaan denda administratif tersebut, karena keterlambatan Terlapor sudah sangat lama dengan kurun waktu 5 tahun. Selain itu sebelumnya pada Tahun 2020 Terlapor sudah dua kali melakukan keterlambatan pemberitahuan dan sudah dikenai denda. Dengan denda senilai Rp1.200.000.000,00, kurang memberikan efek jera terhadap Terlapor. Sehingga sangat dimungkinkan untuk terlapor mengulangi perbuatannya lagi.

Menurut penulis, pada Putusan Perkara Nomor 34/KPPU-M/2020 dalam hal ini majelis komisi telah menerapkan pendekatan rule of reason dengan memeriksa fakta-fakta persidangan, dokumen-dokumen pendukung dan membuktikan bahwa unsur dalam Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 jo Pasal 5 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010

terpenuhi, dan membuktikan adanya dampak akibat dari pengambilalihan saham (akuisisi) dalam persaingan usaha. Adanya kewajiban melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham yang dilakukan oleh para pelaku usaha tersebut tentu penting mengingat KPPU dalam hal ini akan melakukan penilaian atas pengambilalihan saham tersebut apakah aktivitas pengambilalihan saham tersebut menimbulkan dampak anti persaingan dan/atau persaingan usaha tidak sehat. Untuk mengantisipasi pelaku usaha yang tidak melaporkan aktivitas pengambilalihan saham, hukum persaingan usaha di Indonesia pun mengeluarkan sanksi apabila pelaku usaha terlambat melaporkan aktivitas pengambilalihan sahamnya sehingga diharapkan pelaku usaha memahami akan pentingnya aturan mengenai pemberitahuan aktivitas pengambilalihan saham tersebut.

E. Kesimpulan

1. Pelaksanaan Akuisisi Saham Berdasarkan Peraturan Perundang-Undangan di Indonesia

Akuisisi merupakan sebuah

penyatuan dua perusahaan atau lebih dimana subyek hukum akuisitor membeli sebagian saham atau keseluruhan baik saham atau aset perusahaan yang diakuisisi sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada subyek hukum akuisitor secara menyeluruh. Pada dasarnya akuisisi dalam penjabaran dari aspek klasifikasinya dibagi berdasarkan substansial turunannya, hal tersebut dapat dibedakan dari beberapa faktor Segi Objeknya, Segi Keuntungannya, Segi Pemasaran, Segi Lokalisasi Perusahaan.,

Maka dari itu, beberapa aspek segi akuisisi tentunya memiliki sebuah faktor penunjang yang sangat berpengaruh bagi terjalannya sebuah akuisisi yang berkesinambungan baik dari faktor finansial ekonomi, sinergitas, non ekonomi dan diversifikasi. Selanjutnya secara keseluruhan dapat menjadi acuan untuk melaksanakan sebuah akuisisi memiliki prosedur yang harus ditepati dengan menitikberatkan kepada Proses akuisisi yang pada utamanya penting karena berkaitan dengan pembelian suatu unit bisnis dan berhubungan dengan jumlah uang yang relatif besar serta

memerlukan waktu yang relatif lama. Hal tersebut didahului dengan proses Identifikasi Awal, *Screening*, *Due Diligence*, Negosiasi, *Closing* dan Integrasi. Dengan demikian, maka melalui proses tersebut maka dapat terciptanya suatu kesinambungan pelaksanaan akuisisi nantinya harus dilakukan pemberitahuan sesuai dengan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 Jo Pemerintah Nomoer 57 Tahun 2010.

2. Penerapan *Rule Of Reason* terhadap permasalahan (*Post Notification*) pengambilalihan saham (akuisisi) terhadap putusan perkara nomor 34/KPPU- M/2020

Penerapan sebuah kebijakan hukum merupakan sebuah produk hukum dalam dunia legalitas suatu negara. Penjabaran tersebut terlaksana dalam sebuah Putusan Nomor 34/KPPU-M/2020 yang sejatinya Majelis Komisi Peradilan telah menerapkan pendekatan *rule of reason*, dengan membuktikan adanya unsur Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 21 1999 jo Pasal 5 Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 bahwa Terlapor telah terlambat dalam melakukan pemberitahuan pengambil alihan saham dengan nilai asset sebesar

Rp2.963.836.762.239,00 (dua triliun sembilan ratus enam puluh tiga miliar delapan ratus tiga puluh enam juta tujuh ratus enam puluh dua ribu dua ratus tiga puluh sembilan rupiah) dan terlambat melakukan pemberitahuan selama 1.889 (seribu delapan ratus delapan puluh sembilan). Atas keterlambatan itu Terlapor mendapatkan denda senilai Rp1.200.000.000,00 (satu miliar dua ratus juta rupiah). Dengan demikian, Adanya kewajiban melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham yang dilakukan oleh para pelaku usaha tersebut tentu penting mengingat KPPU dalam hal ini akan melakukan penilaian atas pengambilalihan saham tersebut apakah aktivitas pengambilalihan saham tersebut menimbulkan dampak anti persaingan dan/atau persaingan usaha tidak sehat.

Daftar Pustaka

- Anggriani, T. (2002). Penerapan Pendekatan "Rule of Reason" dan "Per see Illegal" dalam Hukum Persaingan. *Hukum Bisnis*, 42(2), 5.
- Dhaneswara, A. N. (2021). Urgensi Penerapan Sistem Pre-Merger Notification sebagai Sistem Pengawasan Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi di Indonesia. *Diction*, 4(2), 526.
- Febrina, R. (2019). Proses Akuisisi Perusahaan berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. *Ilmu Hukum*, 4(1), 40.
- Jemarut, W. (2020). Pendekatan Rule Of Reason Dan Per Se Illegal Dalam Perkara Persaingan Usaha. *Hukum*, 3(2), 3.
- Panggraita, N. L. (2019). Penerapan Pendekatan Rule Of Reason Dalam Penyelesaian Perkara Persekongkolan Tenderberdasarkan Hukum Persaingan Usaha Di Indonesia. *Ilmu Hukum*, 5(2), 6.
- Sirait, N. N. (2003). *Asosiasi dan Persaingan Usaha Tidak Sehat* (hlm. 32). Pustaka Bangsa Press.