

## 6.3

# Akuisisi Aset, Mengapa Perlu Notifikasi ke KPPU?

Dr. Drs. Chandra Setiawan, M.M., Ph.D.<sup>1</sup>

### 1. Pendahuluan

Pada tanggal 3 Oktober 2019 telah diundangkan secara resmi Peraturan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) No. 3 Tahun 2019 tentang Penilaian Terhadap Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat yang menggantikan Peraturan Komisi No. 13 Tahun 2010. Apa yang baru dari Peraturan KPPU No. 3 Tahun 2019 (untuk selanjutnya disingkat PerKPPU No. 3 Tahun 2019) ini? Salah satunya adalah akuisisi aset yang akan dipersamakan dengan Akuisisi Saham, oleh karena itu jika *threshold* terpenuhi, maka perusahaan pengambilalih aset wajib melakukan notifikasi ke KPPU. Di dalam Pasal 5 PerKPPU No. 3 Tahun 2019 disebutkan hal-hal berikut:

- (1) Perpindahan Aset dipersamakan dengan Pengambilalihan Saham Perusahaan dalam hal perpindahan Aset tersebut:
  - a. Mengakibatkan beralihnya pengendalian dan/atau penguasaan Aset; dan/atau
  - b. Meningkatkan kemampuan penguasaan atas suatu pasar tertentu oleh Badan Usaha yang mengambilalih.
- (2) Perpindahan Aset sebagaimana dimaksud pada ayat (1) menjadi bagian pengawasan Komisi dan wajib diberitahukan kepada Komisi.
- (3) Ketentuan mengenai kewajiban Notifikasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 berlaku secara *mutatis mutandis* terhadap perpindahan Aset.
- (4) Ketentuan mengenai tata cara perhitungan batasan nilai Aset gabungan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 berlaku *mutatis mutandis* terhadap perhitungan batasan nilai perpindahan Aset.

---

<sup>1</sup>Chandra Setiawan adalah Komisioner KPPU Priode 2013-2018 dan 2018-2023

Berikut disajikan Pasal 2 PerKPPU No. 3 Tahun 2019 :

- (1) 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 dengan mengisi formulir kepada Komisi.
- (2) Jumlah tertentu yang wajib diberitahukan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) apabila:
  - a. Nilai Aset Badan Usaha hasil Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham Perusahaan melebihi Rp2.500.000.000.000,00 (dua triliun lima ratus miliar rupiah); atau
  - b. Nilai Penjualan Badan Usaha hasil Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham Perusahaan melebihi Rp5.000.000.000.000,00 (lima triliun rupiah).
- (3) Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan antar pelaku usaha di bidang perbankan, kewajiban pemberitahuan berlaku untuk transaksi dengan nilai Aset melebihi Rp20.000.000.000.000,00 (dua puluh triliun rupiah).
- (4) Dalam hal hanya salah satu pihak yang melakukan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan bergerak di bidang perbankan dan pihak lain bergerak di bidang lainnya, maka Pelaku Usaha wajib melakukan Notifikasi kepada Komisi apabila nilai aset Badan Usaha hasil Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan melebihi Rp2.500.000.000.000,00 (dua triliun lima ratus miliar rupiah) atau nilai penjualan Badan Usaha hasil Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan melebihi Rp5.000.000.000.000,00 (lima triliun rupiah).
- (5) Formulir sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib disampaikan dalam Bahasa Indonesia bersamaan dengan surat pengantar yang ditujukan kepada Ketua Komisi dan wajib dilampiri dokumen pendukung.
- (6) Formulir sebagaimana dimaksud pada ayat (5) dan panduan pengisiannya tercantum dalam Lampiran yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Peraturan Komisi ini.

Sedangkan Pasal 3 dan pasal 4 yang terkait dengan Pasal 5 adalah sebagai berikut:

### **Pasal 3 PerKPPU No. 3 Tahun 2019**

- (1) Notifikasi wajib disampaikan kepada Komisi oleh:
  - a. Pelaku Usaha yang menerima Penggabungan;
  - b. Pelaku Usaha hasil Peleburan;
  - c. Pelaku Usaha yang melakukan Pengambilalihan; atau
  - d. Pelaku Usaha yang menerima atau mengambilah Aset.
- (2) Dalam menyampaikan notifikasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Pelaku Usaha dapat mewakilkan kepada Kuasa Hukum.

## **Pasal 4 PerKPPU No. 3 Tahun 2019**

- (1) Nilai Aset dan/atau penjualan hasil Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan dihitung berdasarkan penjumlahan nilai penjualan dan/atau Aset tahun terakhir yang telah diaudit dari masing-masing pihak yang melakukan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan ditambah dengan nilai Aset dan/atau penjualan dari seluruh Badan Usaha yang secara langsung maupun tidak langsung mengendalikan atau dikendalikan oleh Pelaku Usaha yang melakukan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan.
- (2) Nilai Aset yang dihitung sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan nilai Aset yang tercantum dalam Laporan Keuangan.
- (3) Nilai Penjualan yang dihitung sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan nilai penjualan di wilayah Republik Indonesia.
- (4) Dalam hal salah satu pihak yang melakukan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan Saham dan/atau Aset Perusahaan memiliki perbedaan 30% (tiga puluh persen) atau lebih antara nilai Aset dan/atau nilai Penjualan tahun terakhir dari nilai Aset dan/atau Penjualan tahun sebelumnya, maka nilai Aset dan/atau Penjualan dihitung berdasarkan rata-rata nilai Aset dan/atau Penjualan selama 3 (tiga) tahun terakhir.
- (5) Perbedaan sebagaimana dimaksud pada ayat (4) apabila nilai Aset dan/atau nilai Penjualan tahun terakhir lebih rendah dari tahun sebelumnya.
- (6) Dalam hal kondisi sebagaimana dimaksud pada ayat (4) kurang dari 3 (tiga) tahun, maka yang dihitung adalah nilai rata-rata Aset dan/atau Penjualan tahun terakhir dan tahun sebelumnya.

Tulisan ini akan membahas apa yang dimaksudkan dengan akuisisi aset, aspek historis UU No. 5 Tahun 1999 yang tidak secara eksplisit mengharuskan notifikasi atas perpindahan aset, mengapa perpindahan aset dipersamakan dengan saham oleh KPPU dan perkembangan di berbagai otoritas persaingan di berbagai negara di dalam memperlakukan perpindahan aset.

### **2. Alasan Melakukan Akuisisi Aset**

Menurut OECD (2013) Akuisisi aset perusahaan target adalah cara yang lebih “langsung” daripada akuisisi saham untuk menghasilkan perubahan struktural yang tahan lama di pasar. Transaksi ini dapat mempengaruhi bagaimana aset digunakan dalam proses persaingan, dan oleh karena itu secara umum dianggap sebagai transaksi merger.

Ada banyak faktor kompleks yang perlu dipertimbangkan dalam akuisisi aset. Pembeli hanya memperoleh aset dan kewajiban yang

diidentifikasi dan setuju untuk memperoleh dan mengasumsikan, tunduk pada kewajiban yang dibebankan pada pembeli sebagai masalah hukum. Hal ini secara fundamental berbeda dari akuisisi atau merger saham di mana pembeli memperoleh semua aset dan kewajiban (termasuk kewajiban yang tidak diketahui atau tidak diungkapkan) dari perusahaan target sebagai masalah hukum.

Kemampuan untuk mengambil dan memilih aset dan kewajiban tertentu memberi pembeli fleksibilitas. Pembeli tidak membuang-buang uang untuk aset yang tidak diinginkan dan risiko pembeli yang lebih kecil dengan asumsi kewajiban yang tidak diketahui atau tidak diungkapkan. Namun, hal ini juga membuat akuisisi aset menjadi lebih kompleks karena pembeli harus meluangkan waktu untuk mengidentifikasi aset dan kewajiban (hutang) yang ingin diperoleh dan yang diperkirakan. Selanjutnya, pihak pengakuisisi dan perusahaan target harus menyepakati bagaimana harga pembelian akan dialokasikan di antara aset dalam kesepakatan tersebut.

Penggunaan strategi akuisisi aset adalah hal yang umum ketika pembeli ingin menguasai aset yang dimiliki oleh perusahaan yang bangkrut, tetapi tidak tertarik untuk memperoleh seluruh operasi bisnis karena keadaan keuangan perusahaan tersebut. Daripada harus memperoleh seluruh operasi bisnis, investor dapat dengan mudah memilih aset mana yang menarik, mengambil langkah-langkah untuk membeli aset tertentu, dan tidak harus berurusan dengan kepemilikan lain yang mungkin tidak menarik bagi mereka.

Bergantung pada situasi di sekitar perusahaan yang bangkrut, menggunakan pendekatan ini daripada membeli bisnis dan asetnya secara langsung dapat menghemat biaya di muka, sambil tetap memberikan banyak keuntungan di bagian belakang. Walaupun tidak sering terjadi, pendekatan akuisisi aset dapat digunakan untuk secara bertahap mendapatkan kendali atas perusahaan target. Proses tersebut biasanya melibatkan penguasaan atas aset-aset utama yang penting untuk kelangsungan operasi perusahaan. Proses tersebut sering kali memerlukan identifikasi aset yang ingin diperoleh investor atau pembeli, kemudian memprioritaskannya berdasarkan faktor-faktor seperti kemudahan akuisisi atau pentingnya setiap aset terhadap target. Karena target menjadi lebih bergantung pada pemilik baru aset tersebut, peluang untuk memperoleh sisa operasi, baik dengan memperoleh kepentingan pengendali melalui pembelian saham atau membeli perusahaan secara langsung, seringkali dapat dicapai dengan usaha yang relatif lebih sedikit; anggaplah ini seperti menggigit potongan kecil kue dari waktu ke waktu, bukan memakannya sekaligus. Penataan transaksi ini seringkali menjadi tanggung jawab mereka yang memiliki peran keuangan perusahaan

Penggunaan pembelian guna penguasaan aset seringkali bisa produktif ketika tawaran pembelian saham ditolak oleh perusahaan target.

Pendekatan ini juga merupakan alternatif yang layak, ketika peluang/kemungkinan untuk dapat membeli/mengambilalih saham dalam jumlah cukup besar dan mendapatkan dukungan yang memadai dari pemegang saham adalah kecil atau bahkan tidak ada sama sekali. Proses yang tepat untuk mengelola penguasaan aset mungkin memerlukan kontrol perlahan atas aset utama dan melemahkan perusahaan target sampai penjualan adalah satu-satunya pilihan nyata, akuisisi aset yang dibuat dengan hati-hati dapat menghasilkan sejumlah besar keuntungan dari waktu ke waktu.

### **3. Mengapa Akuisisi Aset tidak dicantumkan Secara Eksplisit dalam UU No. 5 Tahun 1999? (Pendekatan Kontekstual ketika RUU ini Dibuat, dan Keadaan Ekonomi Politik Tahun 1998-1999)**

Keinginan Pengusul UU yakni DPR RI untuk memasukkan akuisi aset dalam UU No. 5 Tahun 1999 sesungguhnya dapat dibaca dalam pasal-pasal draft RUU Republik Indonesia entang Larangan Praktek Monopoli seperti dapat dibaca dalam lampiran Surat DPR RI No. RU.01/3237/DPR-RI/1998 yang ditandatangani Ketua DPR RI, H. Harmoko.

Beberapa usulan pasal terkait dengan Penggabungan, Konsolidasi dan Peleburan dipaparkan sebagai berikut:

#### **Pasal 127**

- (1) Pelaku Usaha dilarang melakukan penggabungan atau peleburan, yang mengakibatkan terganggunya persaingan atau timbulnya praktek monopoli;
- (2) Ketentuan lebih lanjut mengenai penggabungan atau peleburan yang dilarang sebagaimana dimaksud pada ayat (1) pasal ini diatur lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah.

#### **Pasal 128**

- (1) Pelaku usaha dilarang untuk melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut mengakibatkan timbulnya praktek monopoli;
- (2) Ketentuan lebih lanjut mengenai pengambilalihan yang dilarang sebagaimana dimaksud pada ayat (1) pasal ini diatur lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah.

#### **Pasal 29**

- (1) Penggabungan, peleburan atau pengambilalihan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 27 dan Pasal 28 yang berakibat nilai aset dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu terlebih dahulu wajib memperoleh persetujuan dari Komisi;

Di dalam penjelasan atas RUU pada pasal-pasal terkait diuraikan sebagai berikut:

### **Pasal 128 ayat 1**

Yang dimaksud dengan “terganggunya persaingan” adalah kerugian yang secara langsung timbul sebagai akibat (hubungan sebab akibat) dari pengambilalihan yang diderita oleh perusahaan yang menghasilkan barang dan atau jasa sejenis dengan barang dan atau jasa yang dihasilkan oleh pelaku usaha yang melakukan pengambilalihan. Yang dimaksud dengan pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh ataupun sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Pengambilalihan yang mengakibatkan terganggunya persaingan atau monopoli yang merugikan masyarakat dapat berupa :

- (a) Pengambilalihan terhadap keseluruhan atau bagian yang substansial dari **aset** (*cetak tebal tambahan penulis*) perusahaan lain di Indonesia;
- (b) Pengambilalihan terhadap keseluruhan atau bagian yang substansial dari **aset** yang digunakan oleh perusahaan lain untuk kegiatan usaha perusahaan lain di Indonesia, dan
- (c) Pengambilalihan terhadap keseluruhan atau bagian yang substansial dari manajemen perusahaan lain di Indonesia

### **Pasal 129 ayat 1**

Untuk menghindari terjadinya praktek monopoli yang merugikan masyarakat akibat adanya penggabungan, peleburan dan pengambilalihan, maka setiap rencana penggabungan, peleburan dan pengambilalihan harus mendapat persetujuan dari Komisi.

Apabila akibat adanya penggabungan, peleburan dan pengambilalihan usaha, tidak mengakibatkan nilai aset atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu, maka cukup diberitahukan kepada Komisi.

### **Pasal 29**

- (1) Penggabungan, peleburan atau pengambilalihan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 27 dan Pasal 28 yang berakibat nilai **aset** dan atau nilai penjualannya melebihi jumlah tertentu terlebih dahulu wajib memperoleh persetujuan dari Komisi;

Jadi jelas sekali para pembuat undang-undang menyadari pengambilalihan tidak hanya terbatas pada saham, juga bisa dalam bentuk aset dan menyamakan pengambilalihan aset yang bersifat substantial dengan saham yang dapat mengakibatkan terganggu persaingan atau monopoli yang merugikan masyarakat perlu mendapat persetujuan Komisi. Persoalannya kemudian mengapa akuisi aset tidak masuk baik

dalam pasal di batang tubuh maupun penjelasan? Pertanyaan ini dicoba dijawab penulis berdasarkan penelusuran penulisan atas *Memorie van Toelichthing* UU No. 5 Tahun 1999 dan keadaan Indonesia yang pada waktu 1997-1999 dalam keadaan krisis multidimensional.

Penulis menduga masukan dari IKAHI yang mengingatkan DPR supaya berhati-hati karena sudah ada UU No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas Pasal 76 yang mengatur hal berikut:

*"Dalam hal penggabungan, peleburan, pengambilalihan, kepailitan dan pembubaran perseroan, keputusan RUPS sah apabila dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit 3/4 (tiga perempat) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh paling sedikit 3/4 (tiga perempat) bagian dari jumlah suara tersebut".*

Kemudian UU PT tersebut diturunkan dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas yang antara lain di dalam Pasal 26 mengatur sebagai berikut:

- (1) Pihak yang akan mengambilalih menyampaikan maksud dan untuk melakukan pengambilalih kepada Direksi perseroan yang akan diambilalih.
- (2) Direksi perseroan yang akan diambilalih dan pihak yang akan mengambilalih masing-masing menyusun usulan rencana pengambilalih.
- (3) Usulan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) masing-masing wajib mendapat persetujuan Komisaris perseroan yang akan diambilalih atau lembaga serupa dari pihak yang akan mengambilalih, dengan memuat sekurang kurangnya:
  - a. Nama dan tempat kedudukan perseroan serta badan hukum lain, atau identitas orang perseorangan yang melakukan pengambilalih;
  - b. Alasan serta penjelasan masing-masing direksi perseroan, pengurus badan hukum atau orang perseorangan yang melakukan pengambilalih;
  - c. Laporan tahunan terutama perhitungan tahunan tahun buku terakhir dari perseroan dan badan hukum lain yang melakukan pengambilalih;
  - d. Tata cara konversi saham dari masing-masing perseroan yang melakukan pengambilalih apabila pembayaran pengambilalih dilakukan dengan saham;
  - e. rancangan perubahan Anggaran Dasar perseroan hasil pengambilalih;
  - f. Jumlah saham yang akan diambilalih;
  - g. Kesiapan pendanaan;

- h. Neraca gabungan proforma perseroan setelah pengambilalihan yang disusun sesuai dengan standar akuntansi keuangan, serta perkiraan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan keuntungan dan kerugian serta masa depan perseroan tersebut berdasarkan hasil penilaian ahli yang independen;
- i. Cara penyelesaian hak-hak pemegang saham yang tidak setuju terhadap pengambilalihan perusahaan;
- j. cara penyelesaian status karyawan dari perseroan yang akan diambilalih;
- k. Perkiraan jangka waktu pelaksanaan pengambilalihan.

Ada kekhawatiran apabila pengambilalihan aset diatur di dalam UU No.5 Tahun 1999 akan menyebabkan pengaturan yang bersifat tumpang tindih dan bisa menghambat kemampuan bersaing perusahaan di Indonesia bersaing di tingkat global. Nampaknya pemberi usulan kepada DPR pada waktu itu tidak sampai memikirkan pengambilalihan aset dapat mengakibatkan persaingan tidak sehat dan praktik monopoli. Namun, kalau kita cermati satu-persatu UU PT No. 1 Tahun 1995 dan PP No.27 Tahun 1998 tidak mengatur akuisi secara khusus, dan maksud serta tujuan pengaturan Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan dalam UU No. 5 Tahun 1999 berbeda artinya tidak dikaitkan dengan persaingan usaha.

Bila pemikiran dapat terjadi tumpang tindih diterima dan diikuti oleh DPR, maka semestinya tidak akan ada pasal-pasal tentang penggabungan, peleburan, pengambilalihan di UU No. 5 Tahun 1999. Oleh karena itu walaupun penulis tidak menemukan dalam *Memorie van Toelichthing* UU No. 5 Tahun 1999 pembahasan yang berkaitan dengan Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN), tetapi penulis menduga ketika UU No. 5 Tahun 1999 disiapkan kondisi perekonomian dan perbankan Indonesia dalam keadaan krisis dan situasi darurat. Oleh karena itu pemerintah membentuk BPPN.

Pada waktu itu yang terkait dengan pengalihan aset dipercayakan kepada BPPN. Menurut keputusan pembentukan BPPN (Keputusan Presiden No. 27 Tahun 1998), tujuan BPPN adalah untuk mengawasi, mengelola, dan merestrukturisasi bank-bank yang tertekan. Tujuan-tujuan ini diperpanjang pada 27 Februari 1999 untuk memasukkan pengelolaan aset pemerintah terhadap bank yang dalam status restrukturisasi dan untuk mengoptimalkan tingkat pemulihan pelepasan aset bank tertekan. Selama beroperasi, BPPN melakukan serangkaian kegiatan komprehensif yang terdiri dari program liabilitas bank, restrukturisasi bank, restrukturisasi pinjaman bank, penyelesaian pemegang saham, dan pemulihan dana negara.

Hal tersebut dilakukan oleh unit-unit operasi utama dalam BPPN (Restrukturisasi Bank, Kredit Manajemen Aset, Investasi Manajemen Aset, Manajemen Risiko, dan Dukungan dan Administrasi). Jadi *by design*



kewenangan KPPU untuk melakukan pengawasan terhadap Perpindahan Aset tidak dinyatakan secara eksplisit dikarenakan Indonesia dalam keadaan darurat. Kehadiran dan peran BPPN pada waktu itu diduga yang menyebabkan Indonesia memilih *post-merger notification*, hal ini pernah disampaikan Ekonom dan mantan Komisioner KPPU Faisal Basri (penulis mendengar langsung).

Hal lain dalam konteks akuisi aset apakah memerlukan notifikasi pada otoritas persaingan memang menimbulkan masalah antara lain timbul pertanyaan yang sulit terhadap aset yang diperoleh kurang dari keseluruhan aset perusahaan atau lini bisnis. Dalam kasus tersebut, banyak otoritas persaingan penelaahan merger mensyaratkan penentuan apakah aset yang diakuisisi cukup material dan apakah berpotensi mengurangi persaingan yang dampaknya merugikan. Hal ini perlu guna menentukan apakah akuisisi aset tersebut dapat dianggap sebagai transaksi merger.

Diskusi yang dilakukan OECD (2013) menegaskan bahwa sebagian besar yurisdiksi menerapkan pendekatan yang fleksibel untuk pertanyaan apakah akuisisi aset terbatas merupakan transaksi merger dan terlibat dalam pemeriksaan yang lebih menyeluruh dari semua keadaan relevan untuk menentukan apakah aset yang diperoleh cukup substansial berpotensi merubah struktur pada pasar yang bersangkutan.

#### **4. Kapan Akuisisi Aset Perlu Dinotifikasi?**

Beberapa yurisdiksi mensyaratkan bahwa aset yang diperoleh harus mewakili setidaknya “bagian dari suatu usaha,” yang berarti bahwa harus ada pengalihan kendali atas aset dengan keberadaan pasar yang menghasilkan pendapatan yang dapat diatribusikan dengan jelas. Pengalihan daftar pelanggan saja tidak akan dianggap sebagai transaksi merger dengan pendekatan ini. Yurisdiksi lain mengadopsi pendekatan yang lebih luas dan menganggap bahwa akuisisi aset apa pun sepanjang memainkan peran penting dalam aktivitas perdagangan, menarik pelanggan, atau berdampak pada proses kompetitif dapat dianggap sebagai transaksi merger.

Titik perhatian dari semua otoritas adalah pada apakah aset yang diperoleh akan berdampak pada posisi pelaku usaha pengakuisisi di pasar. Penyelidikan tentang pengaruh perpindahan aset terhadap posisi persaingan tentu harus dilakukan. Akuisisi aset akan dianggap sebagai “transaksi merger” hanya jika menghasilkan perubahan struktural dengan daya tahan tertentu. Lisensi non-eksklusif dari hak kekayaan intelektual, misalnya, tidak akan dianggap sebagai transaksi merger. Sebagian besar yurisdiksi, setidaknya memerlukan lisensi eksklusif jangka panjang dari hak kekayaan intelektual untuk menilai bahwa transaksi tersebut sebagai transaksi merger.

Dalam hal usaha patungan, menurut OECD (2013) banyak yurisdiksi menggunakan aturan mereka yang berlaku umum untuk akuisisi saham dan aset guna menentukan apakah usaha patungan dapat dimasukkan sebagai “transaksi merger” atau tidak, dan tidak memiliki peraturan yurisdiksi khusus tentang usaha patungan.

Ada kebutuhan untuk menentukan apakah perusahaan induk dapat menjalankan tingkat “kendali” yang diperlukan dan, dalam banyak kasus, apakah usaha patungan tersebut merupakan pelaku pasar yang cukup independen. Banyak rezimidak melihat adanya kebutuhan untuk menangani pembentukan usaha patungan secara terpisah dalam tinjauan merger. Mereka menerapkan uji yurisdiksi yang sama untuk semua transaksi.

Pembentukan usaha patungan dengan beberapa integrasi aset biasanya akan mencakup akuisisi saham atau aset, atau beberapa aset yang sebelumnya dimiliki secara independen akan digunakan untuk membentuk “perusahaan” baru di mana beberapa atau semua perusahaan induk dapat melakukan kontrol atau memiliki pengaruh material. Ini akan cukup untuk membawa transaksi tersebut di bawah definisi transaksi merger yang berlaku secara umum. Dalam yurisdiksi ini definisi transaksi merger juga tidak membuat perbedaan antara pembentukan perusahaan patungan dan akuisisi hak minoritas.

KPPU di dalam Pedoman Penilaian terhadap Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan yang diterbitkan dan diberlakukan sejak tanggal 6 Oktober 2020 menjelaskan bahwa Perpindahan Aset terjadi ketika Badan Usaha mengambil alih aset Pelaku Usaha lain, sehingga terjadi perubahan pengendalian atau kepemilikan terhadap aset tersebut.

Perpindahan Aset tidak menjadikan Pelaku Usaha yang diambil alih asetnya menjadi anak perusahaan Badan Usaha yang mengambil alih. Pasal 5 PerKPPU No. 3/2019 menentukan bahwa Perpindahan Aset dipersamakan dengan Pengambilalihan Saham Badan Usaha, dalam hal Perpindahan Aset tersebut:

1. Mengakibatkan beralihnya pengendalian dan/atau penguasaan Aset; dan/atau
2. Meningkatkan kemampuan penguasaan atas suatu pasar tertentu oleh Badan Usaha yang mengambil alih.

Wujud Aset yang diambil alih dapat berupa:

1. Aset berwujud (*tangible asset*). Aset berwujud mencakup semua aset yang tampak dan dapat dihitung, baik benda bergerak maupun tidak bergerak. Benda bergerak misalnya alat berat atau kendaraan, sedangkan benda tidak bergerak misalnya gedung, pabrik, tanah, dan perkebunan.

2. Aset tidak berwujud (*intangible asset*). Aset tidak berwujud atau dikenal juga sebagai aktiva tidak berwujud merujuk pada aset dari Pelaku Usaha yang tidak memiliki bentuk fisik, misalnya merek, hak cipta, paten, lisensi, data penjualan, data konsumen, data digital, dan *big data*.

Bentuk Perpindahan Aset diilustrasikan dengan contoh Badan Usaha X membeli aset Badan Usaha Y. Dengan terjadinya pembelian aset, maka telah terjadi Perpindahan Aset sehingga telah terjadi perubahan pengendalian terhadap aset Badan Usaha Y yang dibeli tersebut, namun pembelian aset tersebut tidak menjadikan Badan Usaha Y sebagai anak perusahaan Badan Usaha X.

Adapun ilustrasi Perpindahan Aset terlihat pada gambar di bawah ini (KPPU:2020, p.13):



Tata cara penghitungan nilai aset dalam transaksi Perpindahan Aset memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- a. Nilai (*value*) dari aset yang dipindahkan merupakan nilai aset pada laporan keuangan terakhir atau nilai yang diperhitungkan pada saat dilakukan proses jual beli atau peristiwa hukum lain yang menyebabkan Perpindahan Aset tersebut. Nilai yang dihitung adalah nilai yang terbesar.
- b. Selain Pengambilalihan aset yang bersifat horisontal, juga terdapat yang bersifat vertikal. Pengambilalihan Aset yang bersifat vertikal adalah Pengambilalihan aset yang merupakan bagian dari mata rantai pasok Pengambil alih, baik dari sisi hulu maupun dari sisi hilir. Contoh dari sisi hulu adalah bisnis terkait manufaktur, produksi bahan baku, atau produksi barang modal. Sedangkan contoh dari sisi hilir adalah bisnis terkait distribusi, pengecer, atau layanan purna jual.
- c. Penghitungan aset dalam hal Perpindahan Aset, Penghitungan Nilai Aset tersebut adalah nilai aset Badan Usaha Pengambilalih dan nilai aset yang diambilalih ditambah dengan nilai aset dari seluruh Badan Usaha yang secara langsung maupun tidak langsung mengendalikan atau dikendalikan oleh Badan Usaha Pengambilalih Aset.

- Dapat diilustrasikan dengan contoh Badan Usaha X membeli aset yang dimiliki Badan Usaha Y. Nilai aset tersebut dalam laporan keuangan Badan Usaha Y tercatat sebesar Rp2.000.000.000,00 (dua miliar rupiah). Namun dalam dokumen transaksi nilai penjualan aset adalah sebesar Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah). Dengan demikian nilai aset gabungannya adalah nilai aset dalam laporan keuangan konsolidasi dari BUIT Badan Usaha X ditambah dengan nilai terbesar yaitu nilai transaksi pembelian aset sebesar Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah).
- d. Dalam hal transaksi Perpindahan Aset dilakukan oleh Pelaku Usaha perorangan, maka penghitungan nilai aset perorangan tersebut dihitung berdasarkan laporan pajak.
  - e. Dalam hal transaksi Perpindahan Aset dari hasil lelang, maka penghitungan Batasan Nilai dihitung berdasarkan nilai aset Badan Usaha Pengambilalih aset ditambah dengan nilai aset dari seluruh Badan Usaha yang secara langsung maupun tidak langsung mengendalikan atau dikendalikan oleh Badan Usaha Pengambilalih Aset, dan nilai aset yang diambil alih.
  - f. Dalam hal salah satu pihak yang melakukan Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan memiliki perbedaan 30% (tiga puluh persen) atau lebih antara nilai Aset tahun terakhir dari nilai Aset tahun sebelumnya, maka nilai Aset dihitung berdasarkan rata-rata nilai Aset selama 3 (tiga) tahun terakhir.
9. Perbedaan sebagaimana dimaksud pada huruf f di atas apabila nilai Aset tahun terakhir lebih rendah dari tahun sebelumnya. h. Dalam hal kondisi sebagaimana dimaksud pada huruf f di atas kurang dari 3 (tiga) tahun, maka yang dihitung adalah nilai rata-rata Aset tahun terakhir dan tahun sebelumnya.

Setelah melihat berbagai dampak yang ditimbulkan dari tindakan akuisisi aset terhadap struktur pasar, *entry barrier*, posisi dominan, praktik monopoli dan belajar dari pengalaman otoritas persaingan dari berbagai negara, dapat dimengerti KPPU memasukkan perpindahan aset mempunyai implikasi tak jauh berbeda dengan pengambilalihan saham. Hal yang banyak mendapat peliputan media adalah aksi korporasi oleh Grab yang mengambilalih aset Uber terjadi di Singapore dan di Indonesia.

Pengambilalihan aset dilakukan antara dua perusahaan aplikasi pemesanan transportasi berbasis online asal Singapura, yakni Grab Inc. dan Uber Singapore Technology Pte. Ltd. (Uber). Dalam tindakan tersebut, Grab mengambilalih beberapa aset yang dimiliki oleh Uber. Kedua perusahaan tersebut memiliki aktivitas usaha di Indonesia melalui PT. Solusi Transportasi Indonesia (Grab Indonesia) dan PT. Uber Indonesia Technology, (operator Uber di Indonesia). Setelah pengambilalihan, Uber Indonesia menghentikan layanan aplikasinya di Indonesia namun tetap beroperasi dibidang lain.

Pada tanggal 5 Juli 2018 otoritas hukum persaingan usaha Singapura (*The Competition and Consumer Commission of Singapore* (CCCS)) merilis hasil penilaian mereka yang menyatakan bahwa tindakan pengambilalihan *a quo* melanggar ketentuan hukum persaingan usaha setempat. Berbeda dengan Singapura, otoritas hukum persaingan usaha Indonesia (KPPU) yang telah terlebih dahulu mengeluarkan pendapatnya pada tanggal 25 April 2018, menyatakan bahwa mereka tidak dapat melakukan penilaian lebih lanjut terhadap tindakan pengambilalihan aset tersebut (Syarifah Nurul Maya Nugrahaningsih, 2019).

Syarifah Nurul Maya Nugrahaningsih (2019) lebih lanjut mengatakan bahwa "Hukum Persaingan Usaha Indonesia tidak mengatur pengambilalihan dengan objek aset". Di lain sisi yang bersangkutan berpendapat, *Terdapat potensi praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat terkait dengan tindakan pengambilalihan aset apabila pengambilalihan tersebut dapat menimbulkan perubahan kontrol perusahaan yang mengakibatkan peningkatan konsentrasi pasar dan kekuatan pasar. Hal demikian didukung dengan fakta bahwa negara-negara lain seperti Amerika Serikat dan Singapura turut mengatur tindakan pengambilalihan aset dalam hukum persaingan usahanya*". Tindakan Grab tersebut tidak memerlukan notifikasi ke KPPU dijelaskan oleh Taufik Arianto bahwa akuisisi Grab terhadap aset yang ada di Indonesia meliputi beberapa aset antara lain karyawan dan operasional bisnis Uber di Indonesia, sementara teknis kepemilikan aplikasi dan hak cipta masih menjadi milik Uber Inc.<sup>2</sup>

## 5. Perpindahan Aset yang Wajib Notifikasi

Perpindahan Aset yang wajib Notifikasi adalah Perpindahan Aset yang mengakibatkan beralihnya pengendalian dan/atau penguasaan Aset dan/atau meningkatkan kemampuan penguasaan atas suatu pasar tertentu oleh Badan Usaha yang mengambil alih. Perpindahan Aset dapat dilakukan secara horisontal maupun vertikal. Perpindahan Aset yang dilakukan secara horisontal adalah Perpindahan Aset dari pesaing. Pengambil alih yang dapat meningkatkan pangsa pasar. Pengambil alih. Perpindahan Aset yang dilakukan secara vertikal adalah Perpindahan Aset yang merupakan bagian dari mata rantai pasok pengambil alih, baik dari sisi hulu misalnya bisnis terkait manufaktur, produksi bahan baku, dan produksi barang modal, maupun dari sisi hilir misalnya, bisnis terkait distribusi, pengecer, dan layanan purna jual. Perpindahan Aset yang bersifat vertikal berpotensi meningkatkan hambatan vertikal.

---

<sup>2</sup>Keterangan Pers disampaikan oleh Kepala Biro Hukum dan Humas KPPU, Taufik Arianto seperti dimuat di CNNIndonesia.com (<https://www.cnnindonesia.com/teknologi/20180425192832-185-293584/dibanding-singapura-kppu-loloskan-akuisisi-uber-grab>), Kamis, 26/04/2018 10:02 WIB.

Perpindahan Aset yang Tidak Wajib Notifikasi Perpindahan Aset yang tidak wajib melakukan Notifikasi ke KPPU adalah yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Nilai transaksi Perpindahan Aset bagi Pelaku Usaha non perbankan kurang dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah);
- b. Nilai transaksi Perpindahan Aset bagi Pelaku Usaha perbankan kurang dari Rp2.500.000.000.000,00 (dua triliun lima ratus miliar rupiah);
- c. Perpindahan Aset yang diperoleh dalam rangka transaksi rutin (*ordinary course of transaction*). Transaksi akan bergantung dari profil bisnis Pengambil alih dan tujuan dari Pengambilalihan Aset tersebut. Transaksi rutin yang dimaksud adalah:
  1. Perpindahan Aset yang berupa produk akhir (*finished goods*) dari suatu Pelaku Usaha kepada Pelaku Usaha lain untuk dijual kembali kepada konsumen oleh Pelaku Usaha yang bergerak di bidang ritel. Perpindahan Aset yang berupa produk akhir diilustrasikan dengan contoh pembelian barang dagangan kebutuhan sehari-hari (*consumer goods*) oleh Pelaku Usaha ritel untuk dijual kembali kepada konsumen.
  2. Perpindahan Aset yang diperuntukkan sebagai barang persediaan yang akan segera digunakan paling lama 3 (tiga) bulan dalam proses produksi; Penghitungan Perpindahan Aset yang diperuntukkan sebagai barang persediaan diilustrasikan dengan contoh Badan Usaha X bergerak di bidang manufaktur alat-alat kesehatan. Setiap bulannya Badan Usaha X membeli bahan baku dan komponen dasar dari berbagai produsen atau distributor untuk memproduksi alat-alat kesehatan;
- d. Perpindahan Aset yang khusus untuk industri properti yang memenuhi salah satu kriteria sebagai berikut:
  1. Aset berupa gedung yang oleh pembeli diperuntukkan sebagai kantornya;
  2. Aset yang diperuntukkan sebagai fasilitas sosial dan/atau fasilitas umum.
- e. Perpindahan Aset yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan usaha Pelaku Usaha Pengambil alih. Penghitungan Perpindahan Aset yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan Pelaku Usaha Pengambil alih diilustrasikan dengan contoh perusahaan yang membeli lahan untuk kegiatan pertanggungjawaban sosial perusahaan (*corporate social responsibility*), kegiatan nirlaba, atau menjalankan peraturan perundang-undangan.

## 6. Mengapa Akuisisi Aset Disamakan dengan Tindakan Merger dan Akuisisi (M&A)

Akibat yang ditimbulkan atas perpindahan aset dapat dipersamakan dengan M&A, khususnya dipersamakan dengan akuisisi saham, yakni memungkinkan perusahaan melakukan peningkatan penguasaan pasar. Oleh karena itu KPPU akan menilai peningkatan kemampuan penguasaan pasar pada transaksi Perpindahan Aset dengan memperhatikan karakteristik suatu industri yang berkaitan dengan Perpindahan Aset tersebut.

KPPU dalam melakukan penilaian memperhatikan beberapa hal sebagai pertimbangan di antaranya:

- a. Penguasaan akibat Perpindahan Aset didasarkan kepada peningkatan penguasaan penjualan dan pangsa pasar;
- b. Penguasaan pangsa pasar berdasarkan peningkatan konsentrasi industri yang dapat dihitung dengan menggunakan metode Hirschman Herfindahl Index (HHI) atau Concentration Ratio (CR);
- c. Penggunaan konsentrasi industri sebagai indikasi adanya dugaan peningkatan kekuatan pasar tetap relevan ketika terjadi Perpindahan Aset yang berhubungan dengan produksi atau pemasaran; dan
- d. Pengujian dampak ekonomi lainnya, jika setelah adanya Perpindahan Aset terjadi peningkatan konsentrasi industri atau peningkatan penguasaan pangsa pasar yang signifikan

Salah satu publikasi OECD (DAF/COMP(2013)25) menulis bahwa hampir semua otoritas persaingan dengan rezim pengawasan merger, memperlakukan aksi korporasi perusahaan target dalam bentuk akuisisi aset sebagai transaksi merger. Transaksi ini menggunakan cara yang lebih "langsung" daripada akuisisi saham untuk menghasilkan perubahan struktural yang tahan lama di pasar yang dapat mempengaruhi bagaimana aset dapat digunakan dalam proses persaingan, dan oleh karena itu harus diperlakukan seperti akuisisi saham.

Hal yang sama berlaku di mana aset yang diperoleh membentuk keseluruhan lini bisnis penjual yang berbeda, dan / atau ketika akuisisi tidak melibatkan pengalihan langsung hak kepemilikan penuh, tetapi ada beberapa pengaturan kontrak serupa yang menjamin jangka panjang, dan mungkin tidak dapat dibatalkan hak untuk mengelola aset di pembeli, seperti perjanjian sewa yang mengalihkan kendali atas aset, hak manajerial, dan risiko bisnis.

Beberapa otoritas persaingan usaha mensyaratkan bahwa aset yang diperoleh harus cukup membentuk satu kesatuan sehingga aktivitas bisnis tertentu dapat dialihkan dan dilanjutkan oleh pembeli atau aset tersebut mewakili sumber pendapatan yang berbeda. Yurisdiksi-yurisdiksi inipada dasarnya mempertimbangkan setiap transfer aset yang cukup signifikan

untuk mampu mengubah posisi kompetitif pembeli seperti halnya melalui transaksi merger. Dibandingkan dengan beberapa yurisdiksi utama lainnya, undang-undang persaingan UE menerapkan konsep yang lebih ketat mengenai kapan akuisisi aset dapat dianggap sebagai transaksi merger.

Menurut ketentuan EUMR yang membahas akuisisi aset, akan ada perubahan yang diperlukan dalam kontrol atas “usaha” jika pembeli memperoleh kemungkinan untuk melaksanakan pengaruh yang menentukan melalui kepemilikan, atau hak untuk menggunakan, semua atau sebagian dari aset usaha lain. Meskipun bahasa “... hak untuk menggunakan ... bagian dari aset perusahaan lain ...” dapat diartikan secara luas, dalam praktiknya aset yang diperoleh harus mewakili setidaknya “bagian dari suatu usaha,” yang berarti bahwa harus ada pengalihan kendali atas bisnis dengan keberadaan pasar yang menghasilkan pendapatan yang dapat diatribusikan dengan jelas.

Persyaratan atribusi pendapatan akan mengarah pada kasus garis batas yang akan membutuhkan analisis kasus khusus dari keadaan yang lebih luas. Misalnya, pengalihan aset individu seperti pembangkit listrik terbukti memenuhi persyaratan ini. Inggris menggunakan konsep undang-undang yang berbeda, tetapi posisinya terkait dengan akuisisi aset tampaknya tidak begitu berbeda dari yang dikembangkan di bawah EUMR. Menurut Undang-Undang Perusahaan 2002 di Inggris, semua akuisisi aktivitas atau bagian dari aktivitas bisnis pada prinsipnya dapat dianggap sebagai transaksi merger. Apakah aset yang ditransfer cukup substansial memerlukan penilaian kasus per kasus yang, menurut pedoman merger Inggris, mempertimbangkan totalitas dari semua keadaan yang relevan.

Aset yang dialihkan harus memungkinkan aktivitas bisnis dilanjutkan dan pendapatan yang terkait langsung dengan aset yang ditransfer harus dapat diidentifikasi. Harga pembelian yang mencakup pembayaran untuk pengalihan *goodwill* akan menjadi indikasi kuat bahwa badan usaha telah dialihkan, karena hal ini menunjukkan bahwa pembeli tidak hanya memperoleh sekedar aset saja, tetapi juga kemampuan untuk menggunakan aset tersebut dalam aktivitas bisnis. Di sisi lain, pengalihan hak individu seperti HAKI tidak dengan sendirinya dianggap sebagai transaksi merger. Dan meskipun pengalihan daftar pelanggan dapat menjadi faktor penting dalam menentukan apakah suatu bisnis telah dialihkan, tetapi tampaknya pengalihan daftar pelanggan itu sendiri tidak akan dianggap sebagai transaksi merger dalam Hukum Negara Inggris.

Jepang tampaknya memiliki ruang lingkup yang sedikit lebih ketat dalam hal akuisisi aset. Pedoman Penggabungan untuk Penerapan Undang-Undang Antimonopoli Mengenai Tinjauan Perusahaan Bisnis menyatakan bahwa akuisisi aset harus menyangkut “bagian substansial” dari suatu bisnis, yang di tempat lain digambarkan sebagai bagian dari bisnis yang harus berfungsi sebagai unit bisnis tunggal yang harus



memiliki nilai yang berbeda untuk bisnis penjualan. Selain itu, Panduan menggunakan ambang batas numerik untuk mendefinisikan “substansi,” mengacu pada pendapatan yang dihasilkan oleh aset yang dijual relatif terhadap total pendapatan penjual dan pendapatan absolut yang dapat diatribusikan ke aset yang dijual, untuk mengidentifikasi transaksi merger.

## 7. Penutup

Pemaparan dari berbagai sudut pandang yang dikemukakan mulai dari Bagian: Pendahuluan, alasan melakukan akuisi aset, mengapa akuisi aset tidak dicantumkan secara eksplisit dalam UU No. 5 tahun 1999, mengapa akuisisi aset disamakan dengan tindakan M&A seperti yang dikemukakan sebelumnya memperlihatkan bahwa apa yang dilakukan KPPU dengan mengatur bahwa akuisisi aset yang memenuhi persyaratan untuk diwajibkan notifikasi mempunyai landasan historis yang kuat, dan secara ilmiah dapat dipertanggungjawabkan, Demikian pula apa yang dilakukan KPPU mempunyai kemiripan dengan berbagai otoritas persaingan di dunia yang sudah terlebih dahulu memperlakukan akuisisi aset wajib notifikasi ketika memenuhi persyaratan yang ditentukan. Semoga tulisan ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang ‘penasaran’ mengapa akuisisi aset yang dilaksanakan perusahaan diwajibkan notifikasi kepada KPPU.

## Daftar Pustaka

- Angelos. G. Pahitis. M & A | Asset Acquisition Vs Share Acquisition 21 November 2016. <https://www.agplaw.com/mergers-asset-acquisition-share-acquisition/>
- Corporate Finance Institute (CFI). *Asset Acquisition A purchasing company identifies which assets and liabilities it wants to acquire*  
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/asset-acquisition/>
- DPR RI Bidang Dokumentasi. *Memorie van Toeliching UU No. 5 Tahun 1999*
- Ervina Anggraini & Bintoro Agung (2018). *Dibanding Singapura, KPPU Loloskan Akuisisi Uber-Grab*. CNNIndonesia. Kamis, 26/04/2018 10:02. <https://www.cnnindonesia.com/teknologi/20180425192832-185-293584/dibanding-singapura-kppu-loloskan-akuisisi-uber-grab>
- Justin Homstead and Bartholomew, B (2020). *Asset Vs. Stock Acquisitions*.
- IPOhub (<https://www.ipohub.org/asset-vs-stock-acquisitions/>). April 15, 2020
- KPPU (2019). *Peraturan KPPU No. 3 Tahun 2019 tentang Penilaian Terhadap Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat*
- KPPU (2020). *Pedoman Penilaian Terhadap Penggabungan, Peleburan, atau Pengambilalihan*. 6 Oktober 2020

- Michael Wiehl. *Company acquisition: share deal versus asset deal*. Rodl & Partner (<https://www.roedl.com/insights/company-acquisition-abroad/company-acquisition-share-deal-versus-asset-deal>)
- OECD (2013). Definition of Transaction for the Purpose of Merger Control Review 2013. DAF/COMP(2013)25 (<http://www.oecd.org/daf/competition/Merger-control-review-2013.pdf>)
- Peraturan Pemerintah RI No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas
- Peraturan Pemerintah RI No. 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat
- Syarifah Nurul Maya Nugrahaningsih (2019). Pengambil Alihan Aset Dalam Perspektif Hukum Persaingan Usaha. *Jurist-Diction: Vol. 2 No. 2, Maret 2019*.
- Undang-Undang RI No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas
- Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 33, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3817)