

Kepemilikan Saham Silang Pada Perusahaan Berbentuk Grup: Analisa Hukum Persaingan Usaha

Roni Bara Pratama¹, Rizky Ramadhan², Yoses Kharismanta Tarigan³

¹ Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Indonesia. E-mail: ronny.bara@ui.ac.id

² Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Indonesia. E-mail: rizky.ramadhan73@ui.ac.id

³ Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara, Indonesia. E-mail: yoses.207182007@stu.untar.ac.id

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kepemilikan saham silang pada perusahaan berbentuk grup. Kepemilikan saham untuk kepentingan perusahaan itu sendiri, baik yang dilakukan secara langsung maupun melalui skema kepemilikan saham silang, dengan atau tanpa perusahaan perantara, merupakan perbuatan melawan hukum. Kendati Undang-Undang tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, telah melarang adanya kepemilikan saham mayoritas yang dapat menyebabkan terjadinya monopoli dan persaingan usaha tidak sehat, namun tidak secara tegas menyatakan pelarangan atas kepemilikan saham silang. Hal ini seringkali dianggap sebagai salah satu kelemahan dalam penerapan hukum persaingan usaha. Pada kasus Temasek, Telkomsel dan Indosat, KPPU berpendapat bahwa Temasek telah melanggar ketentuan UU No. 5/1999 karena kepemilikan saham silang melalui induk dan anak perusahaannya pada Telkomsel dan Indosat yang menyebabkan terjadinya penguasaan pasar dan penentuan tarif yang merugikan konsumen. Sementara KPPU berpendapat lain pada penanganan kasus MNC yang memiliki saham pada tiga stasiun tv swasta yaitu RCTI, TPI dan Global TV. Ketentuan hukum yang berbeda-beda tersebut dapat mengakibatkan ketidakpastian hukum dan ketidakadilan yang pada akhirnya dapat merugikan masyarakat.

Kata Kunci: Saham, Kepemilikan Silang, Persaingan Usaha, Monopoli

1. Pendahuluan

Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (UU No. 5/1999) dalam Pasal 27 melarang adanya kepemilikan saham mayoritas di beberapa perusahaan yang melakukan kegiatan usaha sejenis di pasar tertentu yang saling berkaitan atau sama. Larangan tersebut juga meliputi ketentuan tentang pendirian beberapa perusahaan dengan kegiatan usaha yang sama di pasar yang sama.¹ Larangan mulai berlaku apabila kepemilikan mengakibatkan satu pelaku usaha atau satu kelompok pelaku usaha menguasai lebih dari 50% (lima puluh persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu dan/atau dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok pelaku usaha menguasai lebih

¹ Mochtar, Dewi Astutty. 2013, "Penyalahgunaan Posisi Dominan Dalam Kepemilikan Saham Silang." *Jurnal Cakrawala Hukum*, 18 (2): 14.

dari 75% (tujuh puluh lima persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu.² Dengan demikian, kepemilikan saham mayoritas atau perusahaan baru yang dianggap melanggar hukum persaingan usaha adalah kepemilikan yang menciptakan monopoli atau penguasaan pasar oleh satu atau beberapa pelaku usaha yang dapat mengakibatkan persaingan usaha menjadi tidak sehat dan pada akhirnya merugikan masyarakat.

Ketentuan UU No. 5/1999 tidak memberikan pengaturan tentang kepemilikan saham silang, namun menitikberatkan pada kepemilikan saham mayoritas dan penguasaan pasar. Kepemilikan saham silang sendiri atau *cross holding* atau *cross ownership* diatur dalam Pasal 63 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU No. 40/2007). Pada dasarnya kepemilikan silang dapat terjadi baik secara langsung ataupun tidak langsung melalui kepemilikan saham pada “perusahaan perantara”.³

Selanjutnya, UU No. 40/2007 didalam Pasal 126 ayat (1) menentukan bahwa penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan tidak dapat dilakukan apabila merugikan kepentingan pihak tertentu serta mencegah kemungkinan terjadinya monopoli atau monopsoni di masyarakat. Dengan demikian, pemilikan silang yang dilarang baik oleh UU No. 5/1999 maupun UU No. 40/2007 adalah tindakan kepemilikan yang dapat mengakibatkan terjadinya konsentrasi atau pemusatan pasar yang berakibat pada terciptanya pasar dengan persaingan yang tidak sehat. Persaingan usaha yang tidak sehat dapat mengakibatkan terjadinya kerugian oleh konsumen maupun pelaku usaha sejenis, yang pada akhirnya dapat menghambat pertumbuhan ekonomi yang efisien.

Salah satu kasus kepemilikan saham silang yang cukup mendapat sorotan publik adalah perusahaan telekomunikasi Temasek Holdings Pte. Ltd (Temasek). KPPU melalui Putusannya Nomor 07/KPPU-L/2007 menyatakan bahwa Temasek bersama beberapa anak perusahaannya yaitu Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd (STT), STT Communications Ltd. (STTC), Asia Mobile Holding Company Pte. Ltd (AMHC), Asia Mobile Holdings Pte. Ltd (AMH), Indonesia Communication Limited (ICL), Indonesia Communication Pte. Ltd (IC), Singapore Telecommunication Ltd. (Sing Tel) dan Singapore Telecom Mobile Pte. Ltd. (Sing Tel Mobile) telah melanggar ketentuan Pasal 27 UU No. 5 Tahun 1999. Temasek beserta grup perusahaannya dianggap telah melakukan kepemilikan saham silang pada dua perusahaan telekomunikasi di Indonesia, dalam hal ini Telkomsel dan Indosat. Sebagai konsekuensinya KPPU kemudian memerintahkan Temasek untuk melepaskan salah satu sahamnya pada Telkomsel atau Indosat.⁴

Berbeda dengan kasus Temasek, pada kasus MNC Group yang merupakan perusahaan penyiaran yang terintegrasi secara raksasa⁵ dengan jumlah penonton

² Bab III Peraturan KPPU No. 7 Tahun 2011 Tentang Pedoman Pasal 27 tentang Kepemilikan Saham Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999.

³ Nur Hakim, *Bolehkah Kepemilikan Cross Holding/Saham Silang Dalam Perseroan*, <http://tax-legal.id/update/bolehkah-kepemilikan-cross-holding-saham-silang-dalam-perseroan/114?page=2>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

⁴ Putusan KPPU Nomor 07/KPPU-L/2007 dan KPPU *Nyatakan Temasek Langgar UUU Anti Monopoli*, <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=18017&cl=Aktual>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

⁵ Pravdakino, *Konglomerasi Media dalam Grup MNC (Media Nusantara Citra)*, www.pravdakino.multiply.com, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

mencapai 231 juta⁶. KPPU berpendapat bahwa kasus MNC Grup tidak masuk ke dalam ranah hukum persaingan usaha, melainkan hukum penyiaran. Ditambah perusahaan MNC tidak hanya bergerak di bidang penyiaran saja, melainkan merupakan induk usaha (*holding*) dari bermacam-macam kegiatan usaha, sehingga tidak terjadi penguasaan pasar yang dilarang.⁷ Dengan alasan tersebut maka KPPU tidak melanjutkan pemeriksaan atas dugaan kepemilikan saham silang, kepemilikan saham mayoritas maupun penguasaan pangsa pasar penyiaran yang dilakukan oleh MNC. Dengan demikian KPPU dalam melakukan penanganan kasus kepemilikan saham silang pada perusahaan berbentuk grup sering kali memiliki pendapat yang berbeda-beda yang dapat memberikan dampak ekonomi yang masif baik bagi pelaku usaha pesaingnya, konsumen maupun masyarakat luas.

2. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitatif. Data yang diperlukan peneliti dikumpulkan melalui penelitian kepustakaan (*library research*) serta penelitian lapangan (*field research*). Pengumpulan data pada penelitian kualitatif dapat dilakukan melalui teknik investigasi, sehingga peneliti dalam hal ini mengumpulkan data dengan cara melakukan interaksi, baik langsung maupun tidak langsung dengan orang-orang kompeten di tempat penelitian.⁸ Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif analitis. Dikatakan sebagai tipe penelitian yang bersifat deskriptif, karena penelitian ini bertujuan memberikan gambaran tentang suatu sifat individu, keadaan, gejala yang terjadi di masyarakat atau bahkan untuk menentukan frekuensi suatu gejala.⁹

3. Tinjauan dan Akibat Hukum Kepemilikan Silang Atas Saham Perseroan Berbentuk Grup

Perseroan terbatas merupakan badan hukum yang melakukan kegiatan usahanya dengan memiliki modal dasar.¹⁰ Sementara itu saham dalam bahasa Belanda diistilahkan dengan kata *aandeel*, yang merupakan hak pada sebagian modal suatu perseroan, andil dalam perseroan atau perusahaan, bagian-bagian modal pada perusahaan yang telah dibagi-bagi pada akte pendirian.¹¹ Lebih lanjut saham juga dapat diartikan sebagai suatu bukti kepemilikan atas bagian modal tertentu dari perseroan terbatas, bukti pemilikan mana memberikan hak bagi pemegangnya untuk mendapatkan dividen dan lainnya sesuai dengan besar atau kecilnya bagian saham.¹²

Modal dasar perseroan seluruhnya terbagi dalam saham, sehingga modal dasar perseroan terdiri atas seluruh nilai nominal saham perseroan.¹³ Saham perseroan dikeluarkan atas nama pemiliknya. Perseroan hanya diperkenankan mengeluarkan

⁶ Bill Guerin, *Indonesia Watching Foreign TV Ownership*, Asia Times Online, 2005, <http://www.atimes.com/>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

⁷ *Ibid.*

⁸ McMillan, James H, & Sally Schumacher, *Research in Education*, Pearson, New Jersey:2003, hlm. 10.

⁹ Sri Mamudji (*et al.*), *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Depok:2005, hlm. 3.

¹⁰ Pasal 1 Angka 1 UU No. 40 Tahun 2007.

¹¹ Kamus Istilah Hukum Fockema Andrea Belanda-Indonesia, diterjemahkan oleh H. Burhandudin St. Batuah dkk, Bina Cipta, Bandung:,1983, hlm. 2

¹² Departemen Keuangan RI, Badan Pelaksanan Pasar Modal, *Kamus Khusus Pasar Modal dan Uang*, Tanpa Penerbit, Jakarta:1974, hlm. 49.

¹³ Pasal 31 Ayat (1) UU No. 40 tahun 2007.

saham atas nama pemiliknya dan perseroan tidak boleh mengeluarkan saham atas tunjuk. Karena itu saham dapat diartikan sebagai suatu surat atau dokumen berharga yang menjadi tanda bukti bahwa pemilik dokumen tersebut ikut dalam penyertaan modal suatu perseroan. Mengingat setiap saham memiliki harga atau nilai, maka setiap saham yang dikeluarkan oleh perseroan di Indonesia harus mencantumkan nominalnya dalam satuan mata uang Rupiah. Dengan memiliki sejumlah saham maka pemegangnya akan mengetahui besarnya nilai modal yang dimasukkan dalam perseroan. Perseroan tidak dapat mengeluarkan saham yang di dalamnya tidak tercantum nilai nominal.¹⁴ Dalam praktiknya terdapat beberapa saham yang diperdagangkan dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham.¹⁵

Mengacu pada bentuknya, maka saham pada dasarnya merupakan benda bergerak, sehingga secara umum tunduk pada hal-hal yang mengatur tentang kebendaan bergerak. Hal ini juga sesuai dengan ketentuan Pasal 511 angka 4 Kitab Undang-undang Hukum Perdata menyatakan bahwa, yang dianggap sebagai kebendaan bergerak karena ditentukan undang-undang adalah juga termasuk didalamnya sero-sero atau andil-andil dalam persekutuan perdagangan uang, persekutuan dagang atau persekutuan perusahaan, sekalipun benda-benda persekutuan yang bersangkutan atau perusahaan itu merupakan kebendaan tidak bergerak.¹⁶ Karenanya peralihan hak milik atas saham terjadi sebagaimana peralihan hak milik atas benda pada umumnya, yaitu melalui:¹⁷

1. Perjanjian, seperti halnya melalui jual beli, hibah, tukar menukar;
2. Undang-undang, seperti halnya pewarisan;
3. Keputusan hakim yang berkekuatan hukum tetap atau yang dipersamakan dengan itu.

Pasal 36 UU No. 40/2007 mengatur ketentuan terkait kepemilikan saham silang dengan rincian pengaturan dan penjelasan sebagai berikut:

- (1) Perseroan dilarang mengeluarkan saham baik untuk dimiliki sendiri maupun dimiliki oleh Perseroan lain, yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung telah dimiliki oleh Perseroan.
- (2) Ketentuan larangan kepemilikan saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku terhadap kepemilikan saham yang diperoleh berdasarkan peralihan karena hukum, hibah, atau hibah wasiat.
- (3) Saham yang diperoleh berdasarkan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2), dalam jangka waktu 1 (satu) tahun setelah tanggal perolehan harus dialihkan kepada pihak lain yang tidak di larang memiliki saham dalam Perseroan.
- (4) Dalam hal Perseroan lain sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan perusahaan efek, berlaku ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Apabila mengacu pada ketentuan diatas, maka istilah kepemilikan silang (*cross holding*) dan larangannya ditemukan dalam bagian penjelasan Undang-Undang tersebut. Kepemilikan silang terdiri dari dua jenis yaitu: kepemilikan silang secara langsung dan kepemilikan silang secara tidak langsung. Dengan demikian, pada dasarnya kepemilikan saham silang merupakan hal yang dilarang oleh UU No. 40/2007. Namun

¹⁴ Gatot Supramono, *Hukum Perseroan Terbatas*, Djambatan, Jakarta:1999, hlm. 49.

¹⁵ Sudargo Gautama, *Komentor Atas Undang-Undang Perseroan Terbatas*, Citra Aditya Bakti, Bandung:, 1995, hlm. 49.

¹⁶ Pasal 511 Angka 4 Kitab Undang-Undang Perdata.

¹⁷ Gunawan Widjaja, *Hak Individu & Kolektif Para Pemegang Saham*, (Jakarta: Forum Sahabat, 2008), hlm. 43.

tidak semua bentuk kepemilikan saham silang dalam suatu perseroan dilarang berdasarkan ketentuan tentang perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007. Akan tetapi dalam jangka waktu 1 (satu) tahun setelah tanggal perolehan saham silang yang masih diperbolehkan tersebut harus segera dialihkan kepada pihak lain yang tidak di larang memiliki saham dalam Perseroan.

Berkaitan dengan ketentuan terkait kewajiban untuk mengalihkan kepemilikan saham silang, Pasal 158 UU No. 40/2007 juga menentukan bahwa, "Pada saat undang-undang ini mulai berlaku, Perseroan yang tidak memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 36, dalam jangka waktu 1 (satu) tahun harus menyesuaikan dengan ketentuan undang-undang ini". Dengan demikian perseroan yang memiliki kepemilikan saham silang atau hal-hal lain yang bertentangan dengan UU No. 40/2007 mempunyai kewajiban untuk menyesuakannya, dalam hal ini termasuk mengalihkan saham silangnya kepada pihak lain, dalam jangka waktu maksimal satu tahun.

Kepemilikan saham silang dalam praktiknya sering dikaitkan dengan kelompok perusahaan dengan pemegang saham yang sama. Perusahaan grup atau perusahaan kelompok juga sering disebut dengan *holding company*, *parent company*, atau *controlling company*, yang pada pokoknya terdapat suatu hubungan diantaranya. Dimana perusahaan pusat yang memimpin dan mengontrol anak-anak perusahaannya disebut dengan perusahaan induk atau *holding company* atau *parent company*, sementara anak-anak perusahaan melakukan kebijakan *holding company* disebut dengan *daughter company* atau *sister company*.¹⁸ Perusahaan grup atau perusahaan kelompok akan berupaya untuk memiliki saham-saham pada suatu perusahaan atau lebih yang sejenis dengan tujuan untuk dapat dijadikan sebagai *sister company* atau *daughter company* atau anak perusahaan sehingga dapat mengatur atau menguasai satu atau lebih perusahaan lain.¹⁹

Perusahaan yang saling berkaitan kepemilikan dan kepengurusannya dapat dianggap sebagai suatu kesatuan kepentingan atau kekuatan. Di Belanda kesatuan atau kesamaan kepentingan tersebut dinamakan sebagai hubungan "*concern*". Di Indonesia, bentuk semacam ini dikenal sebagai bentuk "Grup". Bentuk *concern* atau grup ini pada prinsipnya dapat dilakukan melalui 2 (dua) cara. Pertama, dengan sengaja didirikan perseroan baru. Kedua, dengan jalan mengambil alih saham dari perseroan yang sudah ada dan sudah berjalan yang lebih dikenal dengan istilah "akuisisi".²⁰

Pengambilalihan yang dimaksud dalam hal ini adalah pengambilalihan saham yang mengakibatkan terjadinya perubahan atau peralihan pengendalian terhadap perseroan tersebut. Pengambilalihan dapat dilakukan oleh badan hukum atau orang perorangan. Pengambilalihan atau akuisisi tersebut dapat dilakukan dengan cara pengambilalihan saham yang telah ada dan dikeluarkan oleh perseroan dan/atau saham yang belum dan akan dikeluarkan oleh perseroan, baik melalui Direksi Perseroan ataupun langsung dari pemegang saham. Pihak yang mengambil alih akan mengambil alih dapat berupa perseroan, badan hukum yang lain yang bukan perseroan, atau orang perseorangan.²¹

¹⁸ Ningrum N Sirait, *Modul Hukum Perusahaan*, Program Studi Magister Ilmu Hukum USU, Medan, 2006, hlm. 30.

¹⁹ Munir Fuady, *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002, hlm. 83-84.

²⁰ Rudhi Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas*, Cetakan Ketiga, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, hlm. 58

²¹ Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas*, Jala Permata Aksara, Jakarta, 2009, hlm. 138.

Dalam hal pengambilalihan dilakukan oleh badan hukum berbentuk perseroan, maka direksi sebelum melakukan perbuatan hukum pengambilalihan harus berdasarkan keputusan RUPS yang memenuhi kuorum kehadiran dan ketentuan tentang persyaratan pengambilan keputusan RUPS sebagaimana dimaksud dalam Pasal 89 UU No. 40/2007. Apabila pengambilalihan dilakukan melalui Direksi, pihak yang akan mengambil alih menyampaikan maksudnya untuk melakukan pengambilalihan kepada direksi perseroan yang akan diambil alih.²²

Hubungan antara satu anak perusahaan dengan anak perusahaan lainnya atau perusahaan induk umumnya dapat ditemukan melalui kedudukan dan peran yang dimainkan oleh para pemegang sahamnya. Secara hukum, RUPS yang dihadiri dan diputuskan oleh para pemegang saham mempunyai kedudukan dan pemangku kewenangan tertinggi serta mempunyai peranan yang sangat menentukan dalam menentukan tindakan suatu perusahaan, karena umumnya arah kebijakan atau tindakan penting perusahaan diputuskan dalam RUPS. Selain melalui RUPS, kedudukan dan peranan yang menentukan perusahaan tersebut dapat pula terjadi melalui ikatan-ikatan kontraktual yang bersifat sementara dan dalam bedaing tertentu, sepanjang pengaturannya tidak bertentangan dengan anggaran dasar perseroan dan hukum yang berlaku.

Dilihat dari sisi permodalan dan pengeluaran saham baru, maka kepemilikan silang secara riil tidak menghasilkan adanya setoran modal baru yang seharusnya dapat meningkatkan modal dan mengembangkan usaha perusahaan. Bahkan hal tersebut cenderung menyebabkan terjadinya percampuran kepemilikan dan pengurusan antara perseroan yang satu dengan yang lainnya.²³ Hal ini dapat mengakibatkan ketidakjelasan, ketidak-pastian dan ketidak-adilan, baik bagi para pelaku usaha pesaing maupun masyarakat. Pemerintah memiliki peranan yang besar untuk mengatur kegiatan usaha yang dilakukan oleh masyarakat demi kepentingan nasional maupun internasional. Pengaturan tersebut diwujudkan melalui penerapan hukum yang bertujuan untuk mengatur, melindungi dan merencanakan pembangunan kehidupan ekonomi yang adil dan sejahtera bagi masyarakat. dalam pembangunan ekonomi hukum berperan untuk menciptakan *stability, predictability* dan *fairness*.²⁴

4. Kepemilikan Saham Silang Pada Perusahaan Berbentuk Grup: Perspektif Undang-Undang tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat

Di dalam teori ekonomi dasar, setidaknya terdapat 4 (empat) bentuk struktur pasar, yaitu:

- a. Pasar Persaingan Sempurna (*Perfect Competition*);
- b. Pasar Persaingan Monopolistis (*Monopolistic Competition*);
- c. Pasar Oligopoli (*Oligopoly*); dan
- d. Pasar Monopoli (*Monopoly*).

Perbedaan struktur pasar tersebut dikarenakan adanya perbedaan tingkatan penguasaan pasar (*degree of market power*) dan karakteristik di masing-masing struktur

²² *Ibid.*

²³ *Ibid.*

²⁴ Hermansyah, *Pokok-Pokok Hukum Persaingan Usaha di Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hlm. 5.

pasar. Penguasaan pasar tersebut pada dasarnya merupakan kemampuan perusahaan tertentu dalam mempengaruhi harga pasar.²⁵ Upaya untuk mempengaruhi pasar tersebut antara lain dilakukan dengan cara mengendalikan perilaku para pelaku usaha pada bidang tertentu. Pengendalian perilaku para pelaku usaha dapat dilakukan dengan menguasai manajemen perusahaannya, baik melalui *holding company* maupun anak perusahaannya.

Upaya kontrol, pengawasan dan campur tangan perusahaan *holding* terhadap anak perusahaan umumnya dilakukan melalui mekanisme penguasaan atau pengendalian. Pengendalian atau penguasaan dilakukan melalui kepemilikan saham, RUPS merupakan organ tertinggi di dalam perseroan, dan hasil RUPS ditentukan oleh pengambilan keputusan oleh para pemegang saham yang hadir. RUPS baik langsung maupun tidak langsung mempunyai kemampuan untuk mengendalikan perseroan dengan cara menentukan siapa yang diangkat dan diberhentikan pengurus perseroan dalam hal ini direksi maupun komisaris, serta kemampuan untuk melakukan perubahan anggaran dasar. Karenanya secara umum dapat dikatakan bahwa pihak pemegang kendali dalam perseroan adalah pemegang saham yang memiliki suara mayoritas.²⁶ Suara mayoritas ini juga dalam praktik bisnis erat hubungannya dengan kepentingan ekonomis untuk menguasai pasar.

Penguasaan pasar merupakan salah satu bentuk kegiatan monopoli, dimana monopoli tersebut diartikan sebagai suatu kekuatan yang dapat mengontrol harga dan menghilangkan persaingan. Dalam pasar tanpa persaingan sehat, maka pelaku pasar dominan melalui kekuatannya yang menguasai pasar tersebut dapat menentukan harga dan bentuk *output*-nya, sehingga pelaku monopoli dapat menghasilkan *output* yang memberikan keuntungan maksimal dengan biaya seminimal mungkin.²⁷

Karenanya sangat wajar apabila kemudian banyak pihak berpendapat bahwa keberadaan kepemilikan saham silang berpotensi menimbulkan persaingan usaha yang tidak sehat. Kondisi ini sangat bertentangan dengan cita-cita pengembangan hukum persaingan di Indonesia. Sebagaimana fakta sejarah adalah bahwa salah satu pertimbangan hukum dalam pengembangan hukum persaingan yaitu UU No. 5/1999 adalah UU Perseroan Terbatas, khususnya ketentuan tentang merger dan akuisisi yang didalamnya akan berhubungan erat dengan anti monopoli dan persaingan usaha yang sehat. Merujuk pada *memorie van toelichting* khususnya Pasal 27 UU No. 5/1999 tidak memberikan batasan komprehensif tentang pengertian saham mayoritas. Namun mengingat bahwa berbagai kasus yang ditangani KPPU sampai saat ini yang menjadi pihak yang diperiksa dan di duga melakukan pelanggaran adalah dalam bentuk badan hukum perseroan terbatas, maka yang menjadi pertimbangan dan rujukan dari UU No. 5/1999 seharusnya adalah ketentuan terkait perseroan terbatas, yakni UU No. 40 tahun 2007.²⁸

²⁵ Andi Fahmi Lubis (et.al.), *Hukum Persaingan Usaha Antara Teks & Konteks*, Deutsche Gesellschaft Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH, Indonesia.; 2008, hlm. 29.

²⁶ Gunawan Widjaja, *Op.cit.*, hlm. 113

²⁷ Thomas A. Piraino, Jr., *Identifying Monopolists: Illegal Conduct Under The Sherman Act 75*, University Law Review 809, New York: 2000, hlm 814.

²⁸ Syamsul Maarif, *Competition Law and Policy In Indonesia*, <http://examinasipublik.today.com>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

Mengacu pada Pasal 3 ayat (1) UU No. 40 Tahun 2007, maka ketentuan pembatasan tanggung jawab pemegang saham dalam suatu perusahaan menjadi tidak berlaku apabila:

- a. persyaratan perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi;
- b. pemegang saham bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan untuk kepentingan pribadi;
- c. pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan; atau
- d. pemegang saham yang bersangkutan baik langsung atau tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan, yang mengakibatkan kekayaan perseroan tidak cukup untuk melunasi hutang perseroan.²⁹

Oleh karenanya di dalam dunia bisnis, grup usaha konglomerat cenderung tetap dianggap sebagai suatu kesatuan ekonomi, mengingat biasanya pemahaman tentang kepentingan ekonomis para pemegang saham dalam perusahaan berbentuk grup. Akan tetapi mengingat secara yuridis masing-masing merupakan badan hukum yang terpisah dan berdiri sendiri, maka diperlukan adanya terobosan pemikiran yang dapat melampaui batas-batas keterpisahan dan kemandirian badan hukum dari anak perusahaan maupun perusahaan *holding*. Berkaitan dengan hal tersebut, berkembanglah teori-teori hukum tentang:³⁰

- a. Ikut ditariknya perusahaan *holding*, maupun anak perusahaan lain dalam satu grup dalam hal-hal tertentu untuk mempertanggungjawabkan perbuatan hukum yang dilakukan oleh salah satu atau lebih anak perusahaan;
- b. Berwenangnya pihak perusahaan *holding* dalam batas-batas tertentu untuk mencampuri urusan bisnis anak perusahaan.

Mengacu pada uraian di atas maka dapat dikatakan bahwa sampai batas-batas tertentu perusahaan *holding* dapat mencampuri bisnis dan manajemen anak perusahaan. Seyogyanya hukum dapat memberikan aturan tentang tindakan campur tangan terhadap perusahaan-perusahaan tersebut. Teori-teori hukum yang konvensional yang mengajarkan bahwa anak perusahaan sebagai badan hukum mempunyai hak dan kewajiban yang terpisah dari perusahaan *holding*, sudah tidak dapat dipertahankan lagi secara utuh. Sehingga diperlukan adanya modifikasi dan pengembangan hukum agar dapat mendukung fakta ekonomis terkait kepentingan dan perkembangan bisnis. Oleh karena itu, dalam batas-batas tertentu hukum harus pula memberikan batasan dan toleransi yang jelas tentang ikut campurnya perusahaan *holding* secara non-konvensional, seperti dalam hal sentralisasi terhadap penentuan *policy* perusahaan, manajemen dan keuangan.³¹

Sentralisasi terhadap penentuan kebijakan, manajemen dan keuangan perusahaan juga berperan dalam meningkatkan efektivitas dan produktivitas perusahaan, yang kesemuanya ditujukan untuk mendapatkan keuntungan. Salah satu bentuk sentralisasi yang terjadi dalam kegiatan usaha adalah berupa kepemilikan saham yang bersifat mayoritas sehingga menjadi saham pengendali. Pengendalian terhadap perseroan

²⁹ Man S. Sastrawidjaja, Rai Mantili, *Perseroan Terbatas Menurut Tiga Undang-Undang*, Penerbit Alumni, Bandung: 2010, hlm. 29.

³⁰ *Ibid.*, hlm. 136.

³¹ *Ibid.*, hlm. 137

dapat dilakukan melalui kepemilikan saham silang. Sebagaimana uraian sebelumnya, dugaan pelanggaran kepemilikan saham silang ini pernah terjadi pada kelompok usaha Temasek, Telkom dan Indosat, serta kelompok usaha MNC yaitu pada RCTI, TPI dan Global TV.

Pasal 36 Ayat (1) UU No. 40/2007 menyatakan bahwa:

Perseroan dilarang mengeluarkan saham baik untuk dimiliki sendiri maupun dimiliki oleh perseroan lain, yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung telah dimiliki oleh perseroan.

Selanjutnya Penjelasan Pasal tersebut menentukan larangan kepemilikan silang. Kepemilikan silang secara langsung adalah apabila perseroan pertama memiliki saham pada perseroan kedua tanpa melalui kepemilikan pada satu perseroan antara atau lebih dan sebaliknya perseroan kedua memiliki saham pada perseroan pertama. Sedangkan kepemilikan silang secara tidak langsung adalah kepemilikan perseroan pertama atas saham pada perseroan kedua melalui kepemilikan pada satu perseroan antara atau lebih dan sebaliknya perseroan kedua memiliki saham pada perseroan pertama.

Apabila dilakukan analogi terhadap ketentuan Pasal 36 Ayat (1) UU No. 40/2007 pada kasus kepemilikan silang yang dilakukan oleh MNC maka dapat kita temukan adanya benang merah yang menjadi indikasi adanya dugaan pelanggaran ketentuan kepemilikan saham silang. Hary Tanoesodibjo dianggap telah menguasai sebagian besar dunia penyiaran, dengan menguasai 3 (tiga) stasiun televisi, yaitu RCTI, TPI, dan Global TV melalui jaringan Media Nusantara Citra miliknya. Melalui Bimantara³², Hary semakin melebarkan sayapnya dengan memiliki Stasiun Trijaya FM, Majalah Ekonomi dan Bisnis *Trust*, Tabloid Remaja *Genie*, dan Koran Seputar Indonesia. Kurang dari 5 (lima) tahun semenjak bernaung di Media Nusantara Citra (MNC), Hary berhasil menguasai saham mayoritas di RCTI, Global TV, dan TPI. Saham MNC sendiri sebanyak 99,9 % dimiliki oleh Bimantara Citra.³³ PT Bimantara Citra, Tbk pada awalnya bergerak di bidang perindustrian, penyertaan modal pada berbagai usaha, media dan penyiaran, telekomunikasi, infrastruktur, transportasi, dan logistik. Namun pada akhirnya fokus usaha dipusatkan pada media telekomunikasi dan penyiaran.³⁴

Pihak Masyarakat Pers dan Penyiaran Indonesia telah mempersoalkan kepemilikan MNC di tiga stasiun tv swasta yakni RCTI, TPI dan Global TV tersebut. Pemusatan kepemilikan itu sendiri pada dasarnya telah dilarang oleh UU No. 40/2007 yang mewajibkan pihak yang memiliki saham terlarang termasuk kepemilikan silang untuk segera mengalihkan kepemilikannya dalam jangka waktu paling lambat satu tahun. Sementara mengacu pada Pasal 18 Ayat (1) UU No. 32 tahun 2002 tentang Penyiaran (UU No. 32/2002) juga mengatur tentang pembatasan kepemilikan dan penguasaan lembaga penyiaran swasta oleh satu orang atau satu badan hukum, baik di satu wilayah siaran maupun beberapa wilayah siaran. Pasal 18 Ayat (2) UU No. 32/2002 juga membatasi kepemilikan silang terkait dengan kepemilikan pelaku usaha pada berbagai jenis media yang berbeda.

³² Muslimah, *Televisi Batavia*, <http://www.mail-archive.com/>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

³³ Team Andriwongso, *Kisah Sukses Pemilik RCTI*, <http://infocareer.com>, diakses pada tanggal & Januari 2020.

³⁴ Agus Sudibyo, *Ekonomi Politik Media Penyiaran*, Penerbit LkiS, Yogyakarta: 2004, hlm. 27

Hal inilah yang menyebabkan KPPU tidak melakukan tindak lanjut terhadap laporan dugaan pelanggaran UU No. 5/1999, karena dianggap kasus tersebut lebih banyak masuk ke dalam ranah UU Penyiaran dibandingkan UU No. 5/1999. Sehingga kasus tersebut lebih banyak saran kepada pemerintah, dan belum terbukti pelanggaran persaingan usaha secara tidak sehat. Lebih lanjut menurut Komisioner KPPU, Tresna P Soemardi, kasus tersebut baru bisa ditangani oleh KPPU jika sudah ada kesamaan persepsi tentang pengertian kepemilikan silang, antara UU No. 32/2002 dengan UU No. 5/1999).³⁵

Penyelesaian kasus tersebut berbeda dengan kasus Temasek, bersama Telkomsel dan Indosat. Pengendalian Temasek dalam lingkup telekomunikasi terjadi karena Temasek merupakan *holding company* dari keseluruhan anak perusahaannya. *Holding company* ini bertujuan untuk memusatkan saham-saham guna mencapai pengaruh pada perusahaan atau cabang tertentu atau dengan maksud mengendalikannya. Tidak hanya itu, Penyebaran kekuatan Temasek pun dilakukan dengan penempatan orang-orang Temasek dengan menduduki posisi penting dengan cara memberikan jabatan rangkap dalam anak perusahaan sampai dengan Telkomsel dan Indosat.

Temasek mengendalikan Telkomsel dan Indosat melalui anak perusahaannya berdasarkan kepemilikan saham pada dua perusahaan seluler tersebut. Temasek Holdings adalah pemilik 100% saham STT dan 54,15% saham SingTel. SingTel adalah pemilik 100% saham SingTel Mobile. SingTel Mobile adalah pemilik 35% saham Telkomsel. STT adalah pemilik 100% saham STTC. STTC adalah pemilik 100% saham Asia Mobile Holdings Company, di mana Asia Mobile Holdings Company adalah pemilik 75% saham Asia Mobile Holdings. Asia Mobile Holdings adalah pemilik dari 100% saham Indonesia Communication Limited dan 100% saham Indonesia Communication Pte. Ltd. Indonesia Communication Limited adalah pemilik 39,96% saham Indosat, dan Indonesian Communication Pte., Ltd memiliki 0,86% saham Indosat.³⁶ KPPU dalam hal ini berpendapat telah terjadi kepemilikan saham silang pada industri telekomunikasi di Indonesia. STT memiliki saham Indosat dan SingTel memiliki saham Telkomsel, sementara STT dan SingTel dimiliki oleh perusahaan yang sama yaitu Temasek. Hal ini menyebabkan terpusatnya kekuatan pasar (*market power*) oleh Temasek. Akibatnya Temasek memonopoli industri seluler melalui Telkomsel, yang dapat mengakibatkan industri telekomunikasi menjadi tidak sehat dan tidak memiliki persaingan usaha yang sehat.

Selain itu, Pasal 27 Undang-Undang No. 5 Tahun 1999 juga mengatur tentang kepemilikan saham mayoritas pada beberapa perusahaan yang sejenis. KPPU mengartikan kepemilikan saham mayoritas sebagai bentuk pengendalian pada perusahaan. SingTel yang memiliki saham sebesar 35% di Telkomsel diketahui memiliki hak suara di Telkomsel, hak untuk menominasikan direksi dan dewan komisaris, serta kewenangan untuk menentukan arah kebijakan perusahaan terutama dalam hal persetujuan anggaran melalui *Capital Expenditure Committee*.³⁷

Begitupula halnya dengan Indosat, dimana Temasek memiliki saham di Indosat sebesar 41,94% melalui STT dengan hak suara, hak untuk menempatkan pihaknya dalam jajaran direksi dan dewan komisaris dan kewenangan untuk menentukan arah

³⁵ *Di Balik Penghentian Kasus MNC*, 19 May 2008, <https://www.hukumonline.com/berita/baca/hol19272/di-balik-penghentian-kasus-mnc/>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020

³⁶ Putusan KPPU Nomor 07/KPPU-L/2007, hlm 105.

³⁷ Putusan KPPU Nomor 07/KPPU-L/2007, hlm 43.

kebijakan perusahaan. Dengan kemampuan SingTel dan STT tersebut, maka Temasek selaku pemilik saham mayoritas dapat menentukan arah kebijakan perusahaan pada Telkomsel dan Indosat. Terlepas dari besarnya saham yang dimiliki oleh suatu pelaku usaha, namun pelaku usaha tersebut memiliki kemampuan untuk mempengaruhi arah kebijakan perusahaan, maka pemegang saham tersebut dapat dikategorikan sebagai pemegang saham mayoritas.³⁸

Pasal 27 UU No. 5/1999 melarang adanya pemilikan saham mayoritas oleh satu pelaku usaha atau satu kelompok usaha apabila hal tersebut mengakibatkan penguasaan pangsa pasar lebih dari 50% satu jenis barang atau jasa tertentu. Pelarangan berlaku baik terhadap pemilikan yang dilakukan secara langsung maupun lewat anak perusahaannya, yang kemudian menimbulkan penguasaan pasar pada satu jenis barang atau jasa tertentu secara dominan. Selain itu, dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha dilarang memiliki saham mayoritas pada perusahaan-perusahaan sejenis yang mengakibatkan penguasaan pangsa pasar satu jenis barang atau jasa lebih dari 75%.³⁹

Pangsa pasar merupakan prosentase nilai jual atau nilai beli barang atau jasa tertentu yang dikuasai oleh pelaku usaha pada pasar bersangkutan dalam tahun kalender tertentu. Sebelum terjadi kepemilikan silang, pada tahun 2001 besar pangsa pasar Telkomsel adalah sebesar 56,14% dan Indosat adalah sebesar 20,20%. Setelah kepemilikan silang oleh Temasek, pangsa pasar Indosat dan Telkomsel menjadi sebesar 88,09%. Selanjutnya di tahun 2006, penguasaan tersebut naik menjadi 89,64%.⁴⁰ Dengan demikian, kepemilikan silang secara nyata telah membuat struktur industri seluler Indonesia semakin terpusat pada kekuatan tertentu. Terjadi pemusatan dan peningkatan kekuatan *market power* atau pangsa pada pelaku usaha dominan, yakni Temasek. Akibatnya persaingan usaha di bidang industri telekomunikasi akan menjadi tidak sehat dan efisien.⁴¹

Mengacu pada uraian di atas maka diperlukan adanya kesamaan pemahaman tentang pengertian "*saham mayoritas*". Dengan demikian, pemahaman yang dirasa paling tepat untuk Pasal 27 UU No. 5/1999 adalah adanya penekanan pada pemusatan kekuatan atau kendali yang dimiliki oleh satu pelaku usaha terhadap pelaku usaha lain. Pengendalian tersebut tidak memiliki nilai atau besaran mutlak tertentu. Namun kepemilikan saham dengan *voting rights* di atas 50% hampir dapat dipastikan memberikan kendali kepada pemilikinya (*positive control*). Hal ini sesuai dengan pengertian pemegang saham mayoritas sebagai "*a shareholder who owns or control more than half of the corporation's stock*".⁴²

Selain kepemilikan saham mayoritas, maka perlu diperhatikan pula ketentuan tentang pemilikan saham silang. Karena pemilikan saham silang selain memiliki dampak langsung terhadap perubahan struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan juga akan dapat memberikan dampak perubahan struktur industri yang menjadi obyek kegiatan usaha perusahaan tersebut. Untuk dapat mengukur apakah suatu kasus kepemilikan saham silang (*cross ownership*) dapat memberikan dampak buruk terhadap persaingan atau tidak, umumnya dilakukan penelitian terhadap perubahan tingkat

³⁸ *Ibid.*

³⁹ Pasal 27 huruf (b) UU No. 5 Tahun 1999.

⁴⁰ Putusan KPPU Nomor 07/KPPU-L/2007, hlm 81.

⁴¹ *Perilaku Temasek Cerminkan Antipersaingan Usaha*, <http://www.suarakaryaonline.com/news.html?id=176281>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

⁴² Bryan A. Garner (et. al.), eds. *Black's Law Dictionary*, West Publishing Co, USA: 2004, hlm 1408.

konsentrasi industri sebelum dan sesudah terjadinya *cross ownership*. Apabila tingkat struktur industri setelah *cross ownership* semakin terpusat pada suatu kekuatan dominan tertentu, maka hal tersebut memberikan indikasi bahwa *cross ownership* yang dilakukan berdampak buruk terhadap pasar dan persaingan usaha yang sehat.

Dalam kasus Temasek, Telkomsel dan Indosat, menurut KPPU telah terjadi kerugian konsumen. Meskipun memiliki badan hukum yang berbeda-beda dan tidak semua anak perusahaan terkaitnya merupakan badan hukum Indonesia, namun KPPU mengkategorikan Temasek beserta anak perusahaannya termasuk Telkomsel dan Indosat sebagai *single economic entity*, karena adanya kepemilikan saham pengendali pada masing-masing perusahaan.⁴³ Suatu perusahaan yang telah mendominasi pasar cenderung untuk mempertahankan bahkan memperbesar tingkat dominasinya. Akibatnya perusahaan tersebut akan berupaya untuk menyalahgunakan posisi dominannya dengan menentukan atau menaikkan/turunkan harga sesuai dengan kepentingannya guna memaksimalkan keuntungan. Kepemilikan Temasek pada Telkomsel dan Indosat menyebabkan terjadinya penentuan harga (*price leadership*) secara eksekusif pada industri seluler yang telah berhasil dikuasainya. Penguasaan pasar atau monopoli menyebabkan tarif seluler di Indonesia jauh lebih tinggi dibanding beberapa negara lain. Misalnya tarif seluler di Vietnam hanya setengah dari Indosat dan Telkomsel, sementara di Brunei dan Thailand hanya sepertiganya.⁴⁴

Terkait dengan kegiatan penyiaran dalam kasus MNC, maka pemilik dari media-media yang dominan dapat mengatur tayangan dan pendapatan yang sesuai dengan jumlah media yang dimilikinya. Selain itu selaku pelaku dominan maka pelaku usaha yang bersangkutan dapat menentukan konten dari media yang dikendalikannya, sehingga dapat membentuk informasi sesuai dengan kepentingan dan keinginannya saja. Akibatnya media tersebut bisa menjadi alat untuk menjalankan kepentingannya, sehingga konten penyiarannya termasuk isi beritanya tidak lagi bersifat bebas merdeka dan tidak dapat meng-cover kepentingan para pihak terkait secara adil atau dengan kata lain terjadi persaingan usaha dan pasar yang tidak sehat dalam pemberitaan informasi dan penyiaran kepada publik.

Sementara terkait dengan kegiatan pelayanan dalam industri telekomunikasi, penguasaan pasar yang dominan oleh Temasek melalui Telkomsel dan Indosat juga dapat menyebabkan pasar telekomunikasi menjadi tidak sehat, akibat tidak adanya persaingan usaha oleh pelaku usaha yang berbeda-beda. Penguasaan pangsa pasar Temasek baik melalui Telkomsel maupun Indosat dapat melemahkan posisi Telkomsel maupun Indosat yang pada akhirnya dapat merugikan konsumen, baik akibat adanya penurunan kualitas pelayanan di bidang industri telekomunikasi ataupun peningkatan harga jasa telekomunikasi ataupun tindakan usaha yang tidak sehat lainnya.

Dengan demikian, ditinjau dari aspek persaingan usaha, maka kepemilikan saham silang dapat mengakibatkan terjadinya penguasaan pasar atau posisi dominan yang dapat merugikan masyarakat. Dalam hal ini KPPU dapat menindaklanjuti adanya laporan terkait dugaan kepemilikan saham silang. Akan tetapi sebagaimana halnya kasus MNC, Pemerintah juga memberikan perhatian dan alternatif penanganan dalam hal KPPU berpendapat bahwa suatu kepemilikan saham silang tidak terbukti melanggar ketentuan UU No. 5/1999. Dari sisi hukum perseroan terbatas ataupun pengaturan pada masing-masing industri harus dapat mencegah terjadinya

⁴³ Putusan KPPU No.07/KPPU-L/2007, hlm 61.

⁴⁴ *Temasek Diundang, Temasek Ditendang*, <http://www.wartaekonomi.com>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

kepemilikan saham silang ataupun pemilikan saham mayoritas yang dapat mempengaruhi kegiatan dan pangsa pasar industri tertentu.

5. Penutup

Kepemilikan silang atas saham perseroan yang berbentuk grup merupakan pelanggaran atas ketentuan Pasal 36 Ayat (1) UU Nomor 40/2007 Tentang Perseroan Terbatas maupun penjelasannya, yang pada pokoknya melarang kepemilikan silang atas saham oleh perseroan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dengan diberlakukannya UU No. 40/2007 maka dalam jangka 1 (satu) tahun perseroan harus melakukan penyesuaian atas hal-hal yang dilarang, termasuk ketentuan terkait kepemilikan saham silang yang harus segera dialihkan kepada pihak lain yang tidak dilarang. Namun tidak terdapat ketentuan lebih lanjut mengenai sanksi yang dapat dikenakan pihak perusahaan yang melanggar ketentuan tersebut.

Kepemilikan silang atas saham perseroan yang berbentuk grup dapat menimbulkan pasar dengan persaingan usaha tidak sehat, yang pada akhirnya merugikan masyarakat serta bertentangan dengan cita-cita kesejahteraan masyarakat dan keadilan sosial. Konglomerasi pada industri telekomunikasi dapat mengakibatkan terjadinya penentuan tarif secara semena-mena, yang dapat merugikan konsumen. Sementara pada industri penyiaran, konglomerasi dapat mempengaruhi pengendalian konten acara sesuai dengan kepentingannya sehingga kemungkinan isinya tidak lagi bebas mandiri dan adil. Akibatnya, pemilik dari media yang dominan tersebut dapat mengatur tayangan dan pendapatan yang masuk akan berlipat sesuai dengan jumlah media yang dimilikinya.

Referensi

- Agus Sudibyo, 2004, *Ekonomi Politik Media Penyiaran*, Penerbit LkiS, Yogyakarta.
- Andi Fahmi Lubis dkk, 2008, *Hukum Persaingan Usaha Antara Teks & Konteks*, Deutsche Gesellschaft Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH, Indonesia.
- Binoto Nadapdap, 2009, *Hukum Perseroan Terbatas*, Jala Permata Aksara, Jakarta.
- Dewi Astutty Mochtar, 2013, "Penyalahgunaan Posisi Dominan Dalam Kepemilikan Saham Silang." *Jurnal Cakrawala Hukum*, 18 (2): 14.
- Gatot Supramono, 1999, *Hukum Perseroan Terbatas Yang Baru*, Djambatan, Jakarta.
- Gunawan Widjaja, 2008, *150 Tanya Jawab Tentang Perseroan Terbatas*, Forum Sahabat, Jakarta.
- Hermansyah, 2008, *Pokok-Pokok Hukum Persaingan Usaha di Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Kresnha Sen dan David. T. Hill, 2001, *Media, Budaya, dan Politik di Indonesia*, ISAI, Jakarta.
- Man S. Sastrawidjaja, Rai Mantili, 2010, *Perseroan Terbatas Menurut Tiga Undang-Undang*, Bandung, Penerbit Alumni.
- McMillan, James H, & Sally Schumacher, 2003, *Research in Education*, Pearson, New Jersey.
- Munir Fuady, 2002, *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Muslimah, "Televisi Batavia", <http://www.mail-archive.com/>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.

- Ningrum N Sirait, 2006, *Modul Hukum Perusahaan*, Magister Ilmu Hukum USU, Medan.
- Nur Hakim, "Bolehkah Kepemilikan Cross Holding/Saham Silang Dalam Perseroan?", <http://tax-legal.id/update/bolehkah-kepemilikan-cross-holding-saham-silang-dalam-perseroan/114?page=2>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020
- Pravdakino, "Konglomerasi Media dalam Grup MNC (Media Nusantara Citra)", www.pravdakino.multiply.com, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.
- Rudhi Prasetya, 2001, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas*, Cetakan Ketiga, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Syamsul Maarif, "Competition Law and Policy In Indonesia", <http://examinasipublik.today.com>, diakses pada tanggal 7 Januari 2020.
- Team Andriwongso, "Kisah Sukses Pemilik RCTI", <http://infocomcareer.com>, diakses pada tanggal & Januari 2020.
- Thomas A. Piraino, Jr., "Identifying Monopolists' Illegal Conduct Under The Sherman Act," 75 *New York University Law Review* 809, 2000, hlm 814.