

KEPEMILIKAN SILANG DAN PERSAINGAN

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi

ELITUA H. SIMARMATA

0606012402



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER PERENCANAAN DAN KEBIJAKAN PUBLIK
KEKHUSUSAN EKONOMI PERSAINGAN USAHA
JAKARTA
JANUARI 2009**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINILITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.



Nama : Elitua H. Simarmata
NPM : 0606012402
Tandatangan : 
Tanggal : Januari 2009

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Elitua H. Simarmata
NPM : 0606012402
Program Studi : Magister Perencanaan Dan Kebijakan Publik
Judul Tesis : Kepemilikan Silang dan Persaingan

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi (ME) pada Program Studi Magister Perencanaan Dan Kebijakan Publik, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Prof. DR Ine Minara S.Ruky ()
Penguji : DR. Pande Radja Silalahi ()
Penguji : Hera Susanti SE, M.Sc. ()

Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : Januari 2009

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Allah Tritunggal, karena penyertaan-Nya penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini. Penulisan karya akhir ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik Universitas Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian karya akhir ini tidak terlepas dari bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan ini secara khusus penulis mengucapkan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada :

1. Bapak, Ibu, Lisna dan Berna yang dengan sabar memberikan perhatian, kasih sayang, dorongan dan doa kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan studi dengan baik.
2. Ibu Prof. DR. Ine Minara S. Ruky selaku pembimbing penulis dalam menyelesaikan tesis.
3. Pak Charles Simo, Pak Didu, Pak Richard, teman-teman seperjuangan yang saling mendukung dan menyemangati penyelesaian tesis.
4. Albert Simo dengan pasukannya yang mendukung pelaksanaan seminar tesis.
5. Cokorda Dewi atas informasi-informasinya mengenai pengaturan investasi, semoga Spipise segera terwujud, dan iklim investasi mengalami lompatan.
6. Bu Aisyah atas informasinya mengenai konsentrasi industri nasional.
7. Dr. Agung Wicaksono, atas informasi mengenai saham dan hak kontrol, terutama informasi jurnal *good governance*-nya.
8. Sahabat-sahabat di tim ekonomi kreatif, atas dukungan dan doanya.
9. Sekretariat MPKP yang banyak membantu studi dan tesis penulis.
10. Sahabat-sahabat lainnya yang mendukung dan mendoakan terselesaikannya tesis.
11. Semua pihak yang telah membantu selama penulis belajar di MPKP UI.

Meskipun telah berupaya sebaik mungkin, penulis menyadari karya tulis ini masih memerlukan berbagai penyempurnaan. Namun penulis berharap semoga karya tulis ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang memerlukan, terutama bagi pemerintah dan pembuat peraturan mengenai kebijakan persaingan, khususnya yang terkait dengan kepemilikan silang.

Jakarta, Januari 2009

Penulis

Elitua H. Simarmata

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Elitua H. Simarmata
NPM : 0606012402
Program Studi : Magister Perencanaan Dan Kebijakan Publik
Departemen : Ilmu Ekonomi
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Kepemilikan Silang dan Persaingan, beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/ formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.
Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : Januari 2009

Yang menyatakan



(Elitua H. Simarmata
.....)

ABSTRAK

Nama : Elitua H. Simarmata
Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik
Judul : Kepemilikan Silang dan Persaingan

Tesis ini berupaya mengupas selengkap mungkin bagaimana korelasi kepemilikan silang dengan persaingan, dalam konteks organisasi industri. Korelasi keduanya dihasilkan melalui studi literatur seperti teori organisasi industri dan jurnal-jurnal kepemilikan silang. Korelasi kepemilikan silang dan persaingan akan menjadi perangkat utama untuk mengkaji kebijakan persaingan, disamping perangkat lain seperti pengaturan dan contoh kasus di negara lain. Kebijakan persaingan yang dikaji adalah hukum persaingan, kebijakan terkait investasi dan kebijakan terkait privatisasi. Secara umum, hasil studi menunjukkan kurangnya kelengkapan dan kurangnya sinkronisasi antar kebijakan persaingan, dalam memaknai dan mengatur kepemilikan silang, dalam mencegah efek negatif kepemilikan silang, dan dalam penanganan kasus kepemilikan silang, berdasarkan aspek persaingan. Kondisi ini berpotensi mengganggu pengaturan persaingan yang baik. Penyempurnaan setiap kebijakan persaingan yang dikaji, dilakukan melalui rekomendasi studi kepada setiap kebijakan tersebut, maupun kepada pihak-pihak yang terkait dengan kepemilikan silang.

Kata kunci:

Kepemilikan Silang, Persaingan, Investasi, Privatisasi, Organisasi / Ekonomi Industri

ABSTRACT

Name : Elitua H. Simarmata
Study Program : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik
Title : Cross Ownership and Competition

This study tries to collect and review the completed relationships between cross ownership and competition, from the view of industrial organization. The relationships are defined by reviewing several literatures, i.e. theories, journals and other relevant works. These relationships will be the primary tools to analyze the competition policy. The other complement tools are cross ownership regulations benchmarking, and several cases of cross ownership at other countries. Competition policy that is analyzed in the study, comprises of competition law, investment policy and privatisation policy. This study reveals that there are lacks of completeness and lacks of synchronization between those policies. Those policies merely can not capture the relationship of cross ownership and competition. They fail to prevent the negative effects of cross ownership. Furthermore, they even can rule out the competition authority's decisions. These conditions can hinder the competition in Indonesia. This study gives several suggestions or recommendations to each cross ownership related policy, to improve the capacity of those policies.

Key words:

Cross ownership, competition, investment, privatisation, industrial organization / economics

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINILITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR DAN DAFTAR TABEL	xi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. LATAR BELAKANG	1
1.2. PERUMUSAN MASALAH.....	8
1.3. TUJUAN PENELITIAN.....	9
1.4. MANFAAT PENELITIAN.....	9
1.5. METODOLOGI PENELITIAN.....	10
1.5.1. Kerangka Pikir.....	10
1.5.2. Metodologi	13
1.6. RUANG LINGKUP/BATASAN MASALAH	14
1.7. SISTEMATIKA PENULISAN.....	14
BAB 2 TINJAUAN LITERATUR	16
2.1. DEFINISI KEPEMILIKAN SILANG	16
2.1.1. Definisi Dan Jenis Kepemilikan Silang	16
2.1.2. Saham	22
2.2. STUDI KEPEMILIKAN SILANG DAN PERSAINGAN SEBELUMNYA.....	23
2.2.1. Pandangan Umum terhadap Oligopoli, Hannaford	23
2.2.2. Kepemilikan Silang Horizontal di Perusahaan Rival	25
2.2.2.1. Asumsi Dan Kondisi Umum	25
2.2.2.2. Kepemilikan Silang Horizontal Aktif dan Pasif.....	27
2.2.2.3. Konsentrasi Pasar: Kepemilikan Silang Langsung Tanpa Hak Kontrol	32
2.2.2.4. Farrel Dan Shapiro: Asset Ownership.....	35
2.2.2.5. Efek Memfasilitasi Kolusi: Gilo, Moshe Dan Spiegel.....	37
2.2.2.6. Kepemilikan Silang Non-Straight (Horizontal Interlock).....	40
2.2.2.7. Studi Lainnya.....	41
2.2.2.8. Penurunan Fungsi Objektif Persamaan 2.1 pada Model Cournot dan Stackelberg.	46
2.2.3. Kepemilikan Silang Industri Vertikal.....	48
2.2.3.1. Kepemilikan Silang Vertikal Aktif	50
2.2.3.2. Kepemilikan Silang Vertikal Pasif: Dasgupta dan Tao.....	52
2.2.3.3. Kepemilikan Silang Vertikal Pasif: Greenlee dan Raskovich.....	54
2.3. KEPEMILIKAN SILANG, INTEGRASI VERTIKAL DAN HORIZONTAL.....	58
2.4. KEPEMILIKAN SAHAM DAN HAK KONTROL.....	59
2.5. EKONOMI/ORGANISASI INDUSTRI DAN PERSAINGAN, OLIGOPOLI.....	61

2.5.1. Pasar Oligopoli	61
2.5.2. Equilibrium Pasar Oligopoli: Nash Equilibrium	62
2.5.2.1. Model Cournot	63
2.5.2.2. Model Stackelberg.....	64
2.5.2.3. Model Bertrand	67
2.5.3. Konsentrasi.....	68
2.5.4. Market Power	68
2.6. KEBIJAKAN DAN HUKUM PERSAINGAN	69
2.6.1. Perbedaan Pengertian dan Penekanan Kebijakan Persaingan	69
2.6.2. Perbedaan Tujuan Kebijakan Persaingan	72
2.7. PEGATURAN KEPEMILIKAN SILANG DI BERBAGAI NEGARA	74
2.7.1. Amerika Serikat.....	74
2.7.2. Uni Eropa	78
2.7.3. United Kingdom (UK)	79
2.7.4. Jerman	81
2.7.5. Indonesia	82
2.7.5.1. Hukum Persaingan: Pasal 27 dan Pasal 28.....	82
2.7.5.2. Kebijakan Persaingan Lainnya.....	83
BAB 3 ANALISIS DAN PEMBAHASAN KETERKAITAN KEPEMILIKAN SILANG DENGAN PERSAINGAN	86
3.1. KEPEMILIKAN SILANG HORIZONTAL	86
3.1.1. Kepemilikan Silang Aktif Horizontal	86
3.1.2. Persentase Kepemilikan	88
3.1.3. Pelaku Kepemilikan Silang: Langsung dan Tidak Langsung	90
3.1.4. Kepemilikan Silang dan Peningkatan Harga.....	90
3.1.5. Jumlah Kepemilikan Silang, Konsentrasi dan Welfare.....	91
3.1.6. Kepemilikan Silang dan Kolusi Terselubung.....	92
3.1.7. Hak Kontrol atau Hak Suara	93
3.2. KEPEMILIKAN SILANG VERTIKAL.....	94
3.2.1. Kepemilikan Silang Pasif Vertikal	94
3.2.2. Kepemilikan Silang Aktif Vertikal	95
3.3. PEMBAHASAN SELANJUTNYA: 17 KORELASI, LINGKUP DAN TUJUAN KEBIJAKAN PERSAINGAN	97
3.3.1. Kebijakan Persaingan	97
3.3.2. Tujuan Kebijakan Persaingan.....	98
BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN HUKUM PERSAINGAN	100
4.1. HUKUM PERSAINGAN INDONESIA	100
4.1.1. Maksud Pengaturan Pasal 27.....	100
4.1.2. Pembahasan Pasal 27 dengan Temuan Studi: 17 Korelasi.....	103
4.1.3. Aspek-aspek Kepemilikan Silang yang Tidak Terakomodasi Pasal 27	109
4.1.3.1. Pengaturan Kepemilikan Silang Vertikal Aktif	109
4.1.3.2. Pengaturan Kepemilikan Silang Pasif (Vertikal dan Horizontal)	111
4.1.4. Maksud Pengaturan Pasal 28.....	112
4.2. REKOMENDASI KEPADA HUKUM PERSAINGAN INDONESIA	114

4.2.1. Prioritas Perhatian	114
4.2.2. Usulan Perubahan Pasal	115
4.2.2.1. Alternatif 1, Pasal 27 dan 28: Fokus Kepada Tujuan Membatasi Konsentrasi	115
4.2.2.2. Alternatif 2: Membatasi Penurunan Intensitas Persaingan	117
4.2.3. Usulan Tambahan	118
BAB 5 ANALISIS DAN PEMBAHASAN KEBIJAKAN INVESTASI DAN PRIVATISASI	119
5.1. KEBIJAKAN INVESTASI	119
5.1.1. Penanaman Modal	120
5.1.1.1. Kebijakan Utama	121
5.1.1.2. Perijinan dan Penyelenggaraan Investasi	122
5.1.1.3. Penanganan Perselisihan	123
5.1.1.4. Kesimpulan Pengaturan Kepemilikan Silang dalam Penanaman Modal	125
5.1.1.5. Rekomendasi terkait Kebijakan dan Regulasi Penanaman Modal	126
5.1.2. Pasar Modal	126
5.1.2.1. Pengaturan Utama	126
5.1.2.2. Rekomendasi terkait Kebijakan di Pasar Modal	127
5.1.3. Regulasi Lain Terkait Kepemilikan (Investasi)	131
5.1.3.1. Undang-undang Perseroan Terbatas	131
5.1.3.2. Undang-Undang dan Peraturan Pemerintah mengenai Penyiaran	133
5.2. KEBIJAKAN PRIVATISASI DAN SUPERHOLDING	134
5.2.1. Privatisasi	135
5.2.1.1. Pengaturan umum	135
5.2.1.2. Rekomendasi Terhadap Kebijakan Privatisasi	136
5.2.2. Rencana pembentukan Superholding BUMN Pemerintah	138
5.3. HARMONISASI KEBIJAKAN PERSAINGAN: HUKUM PERSAINGAN, INVESTASI DAN PRIVATISASI	139
BAB 6 KESIMPULAN DAN SARAN	142
6.1. KESIMPULAN	142
6.2. SARAN	144
6.2.1. Untuk Otoritas Persaingan	144
6.2.1.1. Perubahan Pasal 27 dan 28	144
6.2.1.2. Harmonisasi Peraturan Perundang-undangan	144
6.2.1.3. Sosialisasi Dan Advokasi	145
6.2.2. Untuk Akademisi	145
DAFTAR REFERENSI	148

DAFTAR GAMBAR DAN DAFTAR TABEL

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1-1 Rata-rata pertumbuhan Herfindahl Index ISIC 3, 1996-2001.....	5
Gambar 1-2 Rata-rata pertumbuhan Herfindahl Index ISIC 3, 2002-2005.....	5
Gambar 1-3 Kerangka Pikir Studi	12
Gambar 2-1 Kepemilikan Silang Langsung dengan atau tanpa Hak Kontrol.....	17
Gambar 2-2 Kepemilikan Silang Tidak Langsung dengan atau tanpa Hak Kontrol..	17
Gambar 2-3 Kepemilikan Silang Langsung oleh Induk Perusahaan Owner A.....	18
Gambar 2-4 Kepemilikan Silang Tidak Langsung oleh Induk Perusahaan Owner A .	18
Gambar 2-5 Kemungkinan Melakukan Kepemilikan Silang di berbagai Pasar.....	19
Gambar 2-6 Jenis Kepemilikan Silang Yang Dianalisis	21
Gambar 2-7 Integrasi Vertikal, Horizontal dan Konglomerasi	58
Gambar 2-8 Keseimbangan Cournot	64
Gambar 2-9 Keseimbangan Stackelberg	65
Gambar 2-10 Keseimbangan Bertrand	67
Gambar 4-1 <i>Fully Collusive Outcome</i>	105
Gambar 4-2 <i>Horizontal Shareholding Interlock</i>	106
Gambar 4-3 <i>Threshold 2</i> Atau 3 Pelaku Atau Kelompok Usaha, Kasus 1	107
Gambar 4-4 <i>Threshold 2</i> Atau 3 Pelaku Atau Kelompok Usaha, Kasus 2	107
Gambar 4-5 <i>Fully Collusive Outcome</i> pada Kepemilikan Silang Vertikal	110
Gambar 4-6 <i>Horizontal Shareholding Interlock</i> pada Kepemilikan Silang Vertikal	110

DAFTAR TABEL

Table 1-1 Kepemilikan Perusahaan oleh Keluarga, di ASEAN, Korea, Jepang.....	3
Table 1-2 Rata-rata CR4 Industri Manufaktur Indonesia, 1975-1996	4
Table 2-1 Alternatif Kepemilikan Silang di Berbagai Wilayah Geografis	19
Table 2-2 Alternatif Melakukan Kepemilikan Silang di Berbagai Pasar Produk	20
Table 2-3 Alternatif Strategi Aliansi Perusahaan.....	22
Table 2-4 Hasil Regresi Studi Parker dan Roller	42
Table 3-1 Simulasi Numerik Kepemilikan Silang pada Duopoli Cournot.....	89
Table 4-1 Rasio Konsentrasi Beberapa Komoditi Industri Indonesia.....	108

BAB 1

PENDAHULUAN

I.1. LATAR BELAKANG

Kepemilikan silang merupakan salah satu aspek penting dalam persaingan usaha. Melalui kepemilikan silang, persaingan antar perusahaan dapat dihambat dan atau dihilangkan. Oleh karena itu, isu kepemilikan silang merupakan salah satu aspek yang diatur dalam hukum persaingan.

Sejauh ini, kepemilikan silang yang diikuti dengan pengendalian di perusahaan pesaing, masih merupakan fokus perhatian hukum persaingan. Padahal para akademisi menunjukkan bahwa masih terdapat beberapa jenis kepemilikan silang lainnya yang dapat menghambat dan atau menghilangkan persaingan. Karena itu diperlukan pemetaan dan pemahaman kepemilikan silang yang komprehensif, agar dapat melakukan pengaturan yang sesuai.

Dalam hal kepemilikan silang, hukum persaingan cenderung bersifat mengatur aktivitas-aktivitas yang dilarang. Sementara itu awal terjadinya suatu kepemilikan silang berada pada pintu-pintu masuk investasi. Otoritas pengatur investasi sangat berpengaruh dalam membentuk struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Selain itu, privatisasi juga mampu mempengaruhi struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan. Karena itu, pemahaman kepemilikan silang tidak saja hanya memperhatikan hukum persaingan, namun juga pengaturan-pengaturan lainnya seperti investasi dan privatisasi.

Pentingnya aspek kepemilikan silang untuk dipahami dengan baik, dilatarbelakangi oleh berbagai kondisi berikut:

- a. Globalisasi dan konsentrasi kepemilikan aset di dunia dapat meningkatkan intensitas terjadinya kepemilikan silang.

Globalisasi memungkinkan pemilik-pemilik aset dunia berinvestasi di Indonesia. Kepemilikan aset di dunia memiliki konsentrasi yang tinggi, dan dikuasai oleh grup-grup usaha multinasional. Konsentrasi kepemilikan yang

tinggi, dapat menyebabkan terjadinya kepemilikan silang dalam suatu industri. Jika kepemilikan silang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan multinasional ini, maka persaingan di industri terkait dapat dihambat dan atau dihilangkan.

Tingginya konsentrasi kepemilikan aset dunia, ditunjukkan oleh studi La Porta, Silanes dan Shleifer dalam *Corporate Ownership around the World* (1998)¹. Mereka menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan-perusahaan besar di hampir seluruh negara dunia, terkonsentrasi pada beberapa pihak yang disebut *large shareholding*. Mereka umumnya adalah keluarga, negara dan grup bisnis. Hampir seluruh perusahaan-perusahaan besar tersebut adalah pemimpin-pemimpin pasar dunia, yaitu perusahaan multinasional, yang senantiasa mengembangkan sayapnya ke berbagai negara. Beberapa nama seperti Allianz Jerman, Altria Group Amerika (Kraft Food dan Philip Morris), Axa Prancis, Citibank Amerika, Nestle Amerika Utara dan lain-lain, menguasai pasar di ratusan negara lainnya. Perusahaan-perusahaan besar ini memiliki anak-anak perusahaan atau divisi-divisi berdasarkan jenis produk, atau berdasarkan wilayah geografis.

Perusahaan-perusahaan multinasional dalam mengembangkan pasarnya di berbagai negara memiliki berbagai alternatif skenario seperti, mendirikan perusahaan baru di suatu negara, mengakuisisi perusahaan lokal dengan bisnis yang sama, membeli saham perusahaan lokal di pasar modal, membentuk *joint venture* bersama perusahaan lain, dan lain-lain. Alternatif-alternatif skenario tersebut dilakukan tidak hanya oleh induk perusahaan, tetapi juga bisa dilakukan oleh anak perusahaan, baik anak perusahaan berdasarkan jenis produk, maupun anak perusahaan berdasarkan wilayah geografis.

- b. Tingginya konsentrasi kepemilikan aset di Indonesia, yang dikuasai grup bisnis keluarga.

¹ Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, *Corporate Ownership Around The World* (1998, Oktober)

Studi Wu Xun (2005) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan perusahaan di Indonesia tergolong tinggi, bahkan tertinggi di Asia Tenggara. Grup bisnis keluarga merupakan pemilik yang dominan². Ini terlihat pada tabel 1-1.

Table 1-1 Kepemilikan Perusahaan oleh Keluarga, di ASEAN, Korea, Jepang

	Average number of firms per family	% of total market capitalization that families		
		Top 1 family	Top 5 families	Top ten families
Indonesia	4.09	17%	41%	58%
Malaysia	1.97	7%	17%	25%
Philippines	2.68	17%	43%	53%
Singapore	1.26	6%	20%	27%
Thailand	1.68	9%	32%	46%
Japan	1.04	1%	2%	2%
Korea	2.04	11%	30%	27%

Sumber: Claessens, Stijn, Simeon Djankov, and Larry H.P. Lang, *The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations*, *Journal of Financial Economics* 58 (2000)

Tabel 1-1 menunjukkan bahwa pada tahun 2000:

- Setiap perusahaan keluarga di Indonesia, rata-rata memiliki 5 perusahaan di Indonesia.
- 1 perusahaan keluarga terbesar menguasai 17,5% total kapitalisasi pasar.
- 5 perusahaan keluarga terbesar menguasai 41% total kapitalisasi pasar.
- 10 perusahaan keluarga terbesar menguasai 58% total kapitalisasi pasar.

Jika kepemilikan silang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan keluarga terbesar, di industri Indonesia, maka persaingan dapat dihambat dan atau dihilangkan.

c. Rasio konsentrasi industri-industri Indonesia saat ini masih tinggi.

Studi Silalahi (2006) yang dikutip oleh Kuncoro, M (2007) menunjukkan bahwa konsentrasi sektor-sektor industri manufaktur masih tinggi. Dengan

² Wu Xun, *Political Institution and Corporate Governance Reform in South East Asia*, 2005.

menggunakan CR4, Silalahi menunjukkan konsentrasi industri Indonesia dari tahun 1975-1996 pada tabel berikut³.

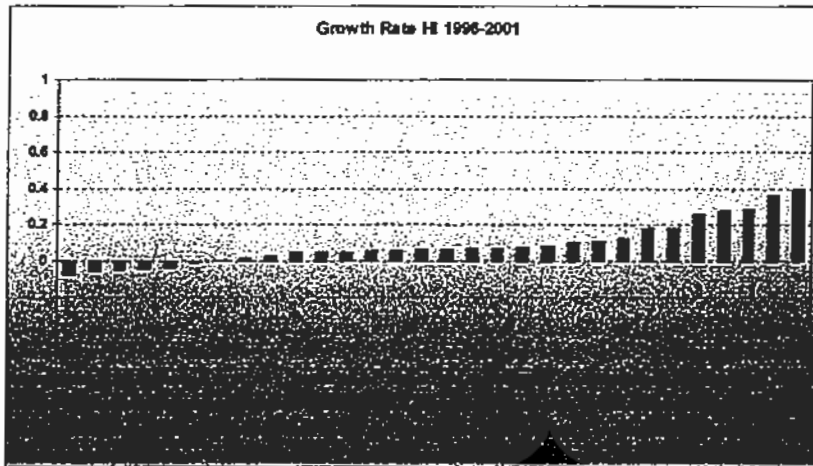
Table 1-2 Rata-rata CR4 Industri Manufaktur Indonesia, 1975-1996

Tahun	Rata-Rata CR4
1975	64
1976	62
1977	61
1978	61
1979	59
1980	57
1981	57
1982	56
1983	54
1984	53
1985	52
1986	52
1987	52
1988	52
1989	52
1990	52
1991	52
1992	51
1993	52
1994	50
1995	50
1996	50

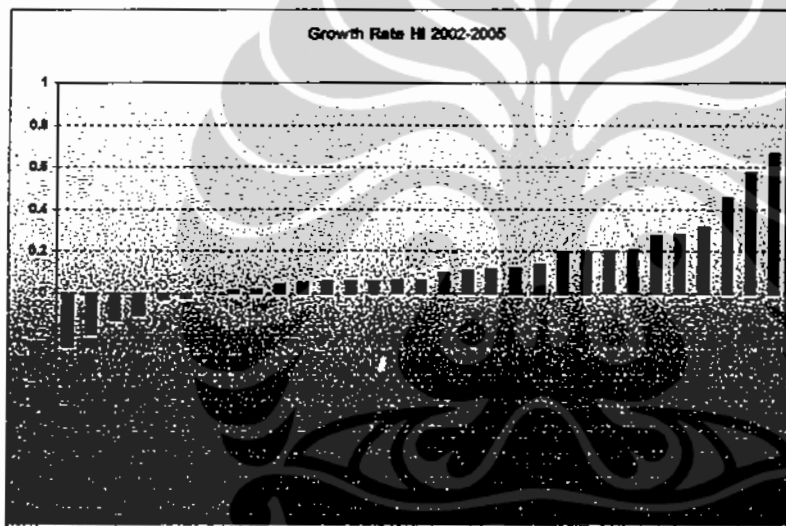
Sumber: Silalahi (2006)

Kecenderungan penurunan rata-rata memang terjadi sepanjang tahun, seperti ditunjukkan tabel di atas. Untuk tahun 1996 sampai tahun 2005, studi Komisi Pengawas Persaingan Usaha Indonesia (2008) menunjukkan kecenderungan semakin terkonsentrasinya sektor-sektor industri. Dengan menggunakan kode ISIC 3 *digit*, pertumbuhan indeks Herfindahl sektor-sektor industri tersebut umumnya positif, atau semakin terkonsentrasi, seperti ditunjukkan pada gambar 1-1 dan gambar 1-2 berikut.

³ Prof. Mudrajad Kuncoro, PhD; *Ekonomika Industri Indonesia*, 2007, p. 106



Gambar 1-1 Rata-rata pertumbuhan Herfindahl Index ISIC 3, 1996-2001



Gambar 1-2 Rata-rata pertumbuhan Herfindahl Index ISIC 3, 2002-2005

Kepemilikan silang pada perusahaan-perusahaan terbesar di industri yang terkonsentrasi, merupakan kepemilikan yang paling beresiko menghambat dan atau menghilangkan persaingan.

d. Kepemilikan Silang Di Beberapa Sektor Industri Penting

Pada saat ini, selain sektor telekomunikasi, sektor-sektor industri Indonesia yang ditengarai banyak terdapat kepemilikan silang. Menurut Pande Radja Silalahi (Suara Karya, 29 Oktober 2007), sektor-sektor dimana terdapat kepemilikan silang ini adalah: perbankan dan keuangan, penerbangan, kimia dan farmasi, dan media. Kondisi ini merupakan suatu bom waktu bagi otoritas

persaingan usaha, yang sewaktu-waktu akan dibenahi juga. Penanganan dan kebijakan mengenai kepemilikan silang harus dipersiapkan dengan lebih baik. Studi ini berusaha memberi masukan-masukan dalam hal kepemilikan silang.

e. Privatisasi dan Liberalisasi

Menurut Ruky (MPKP-FEUI), privatisasi merupakan salah satu komponen penting dalam kebijakan persaingan. Selanjutnya Ruky mengatakan bahwa menurut Kattuman (2001), privatisasi secara prinsip dapat mengarah kepada penciptaan lingkungan yang lebih kompetitif, meskipun Kattuman lebih percaya pada efektifitas liberalisasi perdagangan dibanding privatisasi, karena warisan perekonomian transisi berupa monopoli yang mengakar pada banyak perusahaan milik negara, terdapat bahaya yang nyata, bahwa privatisasi hanya akan berarti perpindahan dari monopoli publik menjadi monopoli swasta. Selain itu Ruky juga mencatat bahwa Yarrow (2001) yang dipertegas Weiss (2001), bahwa seringkali keuntungan pemerintah dari privatisasi, lebih penting daripada aspek-aspek persaingan pelaksanaan privatisasi.

Di Indonesia sendiri, salah satu warisan orde baru yang masih tersisa adalah penguasaan sektor-sektor industri oleh perusahaan-perusahaan milik negara. Pada tahun 2006 tercatat sebanyak 139 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Tekanan dari para akademisi yang menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan akan lebih baik jika perusahaan tidak dikelola pemerintah, melainkan oleh swasta, telah membuat pemerintah Indonesia, sejak era Megawati sampai saat ini, berupaya melakukan privatisasi. Program privatisasi yang masih terus berlangsung sampai saat ini telah dikukuhkan melalui Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003, mengenai privatisasi BUMN.

Pada intinya, program privatisasi berarti pelepasan saham milik pemerintah kepada swasta. Kebijakan pelepasan saham ini perlu dilakukan dengan cermat, agar tidak mengurangi intensitas persaingan usaha di berbagai sektor industri, khususnya melalui kepemilikan silang. Pemerintah sudah saatnya mempertimbangkan aspek kepemilikan silang dalam setiap kegiatan pelepasan sahamnya, misalnya; kepada pelaku usaha mana sebaiknya saham dijual, berapa

persen sebaiknya saham yang dilepas, dan lain-lain. Pelepasan saham di Indosat merupakan salah satunya contoh yang buruk. Kondisi ini melatarbelakangi studi untuk memberikan saran dalam kebijakan privatisasi pemerintah.

f. Upaya Pemerintah Meningkatkan Pertumbuhan Investasi Di Indonesia

Ruky (MPKP-FEUI) berpendapat bahwa selain privatisasi, investasi juga merupakan komponen penting dalam kebijakan persaingan. Hal ini dikuatkan bahwa isu investasi merupakan salah satu isu sentral dari 4 isu Singapura 1996. Pada ekonomi transisi seperti Indonesia, kemudahan dan keamanan investasi merupakan faktor penting bagi investor. Kemudahan dan keamanan ini biasanya dilakukan melalui fasilitas-fasilitas perdagangan dan investasi. Para investor asing di pasar-pasar yang baru muncul bisa menuntut perlindungan terhadap impor yang bersaing sebagai suatu syarat dari investasi mereka. Kemudahan dan keamanan ini, memiliki kaitan kondisi pengaturan persaingan. Karena itu, investasi berkaitan dengan kebijakan persaingan. Semakin patut dan konsisten pengaturan persaingan, pada akhirnya akan berpengaruh positif pada investasi. Dalam kondisi seperti Indonesia, maka advokasi persaingan menjadi penting.

Kesadaran akan eratnya hubungan kebijakan persaingan (khususnya kepemilikan silang) dan investasi, tampaknya belum dimiliki oleh otoritas terkait di Indonesia. Upaya pemerintah Indonesia untuk mempercepat pertumbuhan investasi, yang tercermin dari berbagai peraturan perundang-undangan yang diterbitkan pemerintah, pada umumnya hanya berisikan peningkatan kemudahan-kemudahan perijinan dan fasilitas yang akan diperoleh oleh para investor jika berinvestasi di Indonesia. Dari seluruh peraturan perundang-undangan tersebut, seperti Undang-undang Penanaman Modal (Undang-undang Investasi), Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Pasar Modal, Kebijakan Industri Nasional, Peraturan Pemerintah mengenai sistem perijinan investasi, sampai kepada Peraturan Pemerintah yang mengatur sektor-sektor industri mana yang boleh dan tidak boleh dimasuki penanam modal asing, tak satupun mengatur kepemilikan silang dengan mempertimbangkan aspek persaingan usaha seperti diamanatkan Undang-undang No. 5 Tahun 1999. Kebijakan investasi nasional

Indonesia misalnya, secara implisit mengatakan bahwa yang penting investasinya masuk dahulu. Aspek persaingan usaha yang sehat baru ditata kemudian.

Terlepas dari kontroversi Undang-undang No. 5 Tahun 1999 yang banyak dianggap sebagai persyaratan pinjaman IMF (MPKP-FEUI, p. 14), bagaimanapun juga Indonesia telah semakin jauh masuk ke dalam arus globalisasi dan liberalisasi. Aliran modal masuk (*capital inflow*) melalui pasar modal semakin mudah dan salah satunya melalui akuisisi saham. Pengabaian aspek persaingan usaha dalam jual beli saham di pasar modal dapat menimbulkan masalah, khususnya ketika hal itu dianggap bertentangan dengan pengaturan kepemilikan silang melalui hukum persaingan (Pasal 27 UU No.5 Tahun 1999). Inkonsistensi dalam pengaturan kepemilikan silang dapat menurunkan minat untuk berinvestasi di Indonesia.

Dari sisi persaingan usaha, pengaturan kepemilikan silang di Indonesia kurang memadai. Buktinya, keputusan KPPU dalam satu kasus yang dianggap melanggar Pasal 27 UU No. 5 Tahun 1999, telah menuai banyak kritik dan menyisakan banyak pertanyaan yang kurang dapat dijawab dengan tepat oleh pasal ini. Sebut saja diantaranya definisi pelaku usaha, konsep *single entity*, keterkaitan dengan pasal monopoli, wilayah yurisdiksi, *consumer surplus* dan *welfare*, pasar relevan, dan lain-lain. Untuk menyempurnakan pasal ini, pemahaman dampak kepemilikan silang terhadap persaingan usaha sangat diperlukan.

1.2. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diutarakan di atas, dapat disimpulkan permasalahan-permasalahan berikut:

1. Mengapa kepemilikan silang merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam pengaturan persaingan usaha?
2. Apakah Hukum Persaingan sudah mempertimbangkan atribut-atribut kepemilikan silang dengan baik?
3. Apakah kebijakan Investasi dan Privatisasi sudah mendukung dan harmonis dengan atribut-atribut kepemilikan silang?

4. Jika kebijakan pengaturan kepemilikan silang belum sejalan dengan hukum persaingan, bagaimana penyempurnaan yang sebaiknya dilakukan agar dampak negatif kepemilikan silang dapat diminimasi dan dampak positifnya dapat ditingkatkan?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Mempertimbangkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini difokuskan pada 3 hal, yaitu:

- Mengkaji keterkaitan kepemilikan silang dengan persaingan usaha (dari sisi teori dan empiris),
- Mengkaji pengaturan kepemilikan silang dalam Hukum Persaingan Indonesia (Undang-undang No. 5 Tahun 1999),
- Mengkaji pengaturan kepemilikan silang dalam kebijakan investasi dan privatisasi.

1.4. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat, setidaknya bagi otoritas persaingan usaha, pemerintah, akademisi dan para pelaku bisnis.

1. Manfaat untuk otoritas persaingan usaha., pembuat kebijakan dan regulasi.

Studi ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dalam pembuatan atau perubahan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan kepemilikan silang dan persaingan usaha di Indonesia.

2. Manfaat untuk akademisi:

Studi ini diharapkan dapat memberi pandangan baru bagi para akademisi, bahwa masalah kepemilikan silang memiliki keterkaitan yang kompleks dengan hukum persaingan, sehingga dapat memicu para akademisi untuk melakukan penelitian lanjutan berbasis empiris dan kuantitatif.

1.5. METODOLOGI PENELITIAN

1.5.1. Kerangka Pikir

Seperti telah diutarakan pada rumusan masalah dan tujuan penelitian, secara singkat studi ini dilakukan untuk memperoleh jawaban, apakah kebijakan persaingan Indonesia sudah mempertimbangkan aspek kepemilikan silang dengan baik menurut prinsip-prinsip persaingan. Terdapat tiga kata kunci utama dalam kerangka pikir studi, yaitu: kebijakan persaingan, mempertimbangkan aspek kepemilikan silang, dan prinsip persaingan.

a. Prinsip Persaingan

Analisis terhadap prinsip persaingan yang dilakukan dalam studi ini, dilandasi oleh pendekatan Struktur Conduct Performance (SCP), atau sering disebut aliran Harvard. Ruky (MPKP-FEUI) mengatakan bahwa sepertihalnya Neoklasik, analisis aliran Harvard atau pendekatan Struktur Conduct Performance (SCP) mengenai persaingan terfokus pada situasi pasar. Pasar dikarakteristikan mempunyai sifat tertentu, seperti konsentrasi dan besarnya deviasi harga dari biaya marginal. Persaingan didefinisikan berdasarkan kekuatan pasar (Bain, 1987). Struktur pasar dilihat dari tingkat konsentrasi. Konsentrasi industri dihitung berdasarkan pangsa pasar (market share) yang dikembangkan Marshall (Reid, 1987). Dijelaskan bahwa perbedaan dalam struktur pasar antara dua ekstrim, yaitu persaingan pasar sempurna dan monopoli berimplikasi terhadap kesejahteraan ekonomi. Pasar persaingan sempurna dianggap akan menghasilkan alokasi sumberdaya yang optimal.

Aliran Harvard melihat kondisi pasar persaingan sempurna sebagai acuan. Pada pasar persaingan sempurna, terjadi kesejahteraan ekonomi (*welfare*) terbesar, dimana tingkat harga sama dengan biaya marjinal. Semakin tinggi konsentrasi, berkaitan dengan semakin tinggi kekuatan pasar. Semakin tinggi kekuatan pasar, berkaitan dengan semakin jauhnya besar deviasi tingkat harga terhadap biaya marjinal. Semakin besar deviasi tingkat harga terhadap biaya marjinal, maka kesejahteraan ekonomi akan semakin berkurang.

Pada studi ini, analisis korelasi kepemilikan silang terhadap persaingan dilihat melalui pengaruh kepemilikan silang terhadap kesejahteraan ekonomi, konsentrasi, tingkat harga, dan output. Output, pada kondisi permintaan tetap, memiliki korelasi negatif terhadap harga.

Analisis korelasi kepemilikan silang terhadap kesejahteraan ekonomi, konsentrasi, tingkat harga dan output, dilakukan melalui studi-studi literatur yaitu penjelasan teori dan penjelasan empiris. Dalam penjelasan teori, para akademisi umumnya menggunakan model Cournot dan Bertrand untuk menjelaskan bagaimana kepemilikan silang mempengaruhi persaingan. Model Cournot melihat persaingan antar oligopolis melalui persaingan output (seperti yang dilakukan oleh Farrel dan Shapiro, dan lain-lain), dan model Bertrand melihat persaingan melalui persaingan harga (Gilo, Moshe dan Spiegel, dan lain-lain). Penjelasan teori ini selanjutnya digunakan di tingkat empiris, untuk menjelaskan pengaruh kepemilikan silang terhadap perubahan harga (seperti yang dilakukan Parker dan Roller di industri telekomunikasi Amerika) dan konsentrasi (seperti yang dilakukan Vega dan Campos di industri elektrik Spanyol).

Kepemilikan silang ternyata tidak hanya terjadi secara horizontal (di perusahaan rival), namun juga terjadi secara vertikal (di perusahaan supplier dan manufaktur). Untuk melihat pengaruh kepemilikan silang vertikal, terhadap persaingan di tingkat horizontal (yang diindikasikan oleh welfare, konsentrasi, tingkat harga, output), para akademisi umumnya mengembangkan model khusus dalam hal maksimasi keuntungan (seperti yang dilakukan oleh Dasgupta-Tao dan Greenlee-Raskovich).

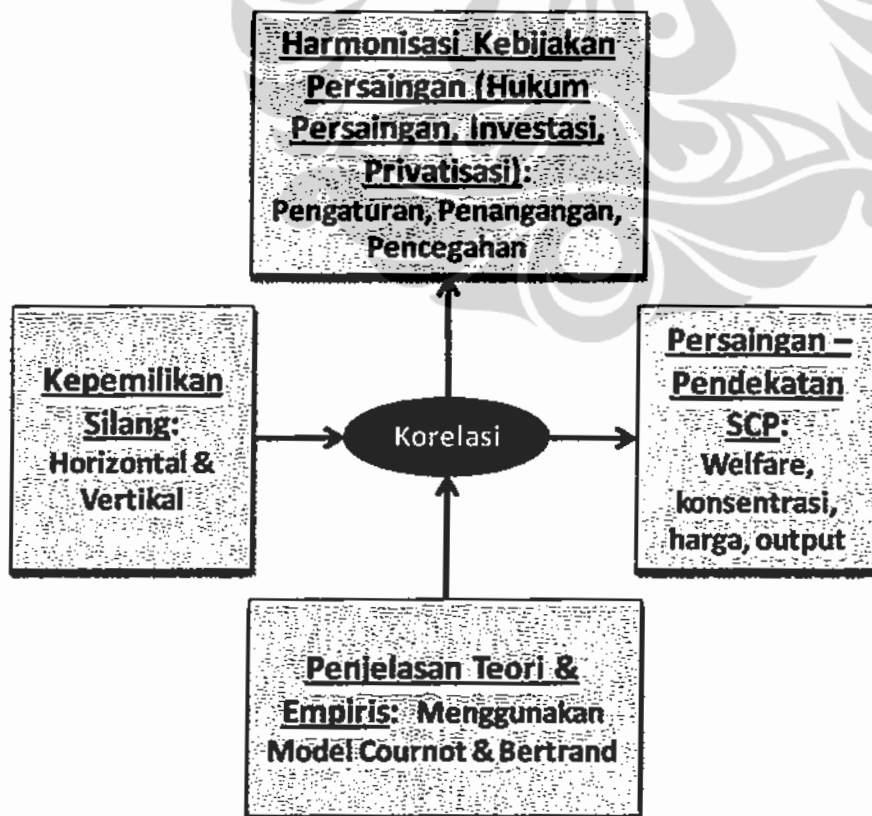
Kepemilikan silang berkaitan dengan saham dan pengendalian (kontrol), baik di perusahaan sendiri, maupun di perusahaan rival (untuk kepemilikan silang horizontal), atau di perusahaan manufaktur dan di perusahaan supplier (untuk kepemilikan silang vertikal). Analisis- analisis korelasi kepemilikan silang terhadap persaingan, baik secara teori maupun secara empiris, dilakukan dengan melihat pengaruh persentase saham dan persentase pengendalian terhadap perubahan kesejahteraan ekonomi (*welfare*), konsentrasi, tingkat harga dan output.

b. “Mempertimbangkan Kepemilikan Silang” dan “Kebijakan Persaingan”

Dalam studi ini, mempertimbangkan kepemilikan silang diartikan sebagai pengaturan, penanganan kasus dan pencegahan. Pengaturan kepemilikan silang berkaitan dengan hukum persaingan. Penanganan kasus dan pencegahan kepemilikan silang akan berkaitan dengan kebijakan mengenai investasi dan privatisasi. Memang, kebijakan persaingan bukan hanya hukum persaingan saja. Menurut Ruky (MPKP-FEUI), kebijakan persaingan juga mencakup kebijakan investasi dan privatisasi.

Analisis yang dilakukan adalah terhadap kebijakan persaingan (hukum persaingan, investasi, privatisasi) dilakukan dengan melihat apakah sudah terdapat harmonisasi pengaturan, penanganan dan pencegahan, antar ketiga kebijakan persaingan tersebut, dengan mempertimbangkan korelasi kepemilikan silang terhadap persaingan, poin a di atas.

Kerangka pikir studi dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1-3 Kerangka Pikir Studi

1.5.2. Metodologi

Seperti diuraikan pada kerangka pikir, maka studi ini dilakukan dengan melihat literatur-literatur organisasi industri dan kepemilikan silang, teori dan empiris, untuk melihat korelasi antara kepemilikan silang dengan persaingan. Korelasi ini kemudian akan dianalisis, apakah sudah harmonis dipertimbangkan dalam kebijakan persaingan (hukum persaingan, kebijakan investasi dan privatisasi), baik dalam pengaturan, penanganannya maupun pencegahannya.

Secara ringkas, metodologi studi dilakukan sebagai berikut:

1. Melakukan pendefinisian dan pengklasifikasian kepemilikan silang
2. Mengumpulkan dan menganalisis literatur yang relevan untuk menjelaskan setiap jenis kepemilikan silang. 'Menganalisis literatur' dimaksudkan untuk menunjukkan bahwa beberapa penjelasan dari literatur merupakan interpretasi dari penulis, dalam upaya memberikan pemahaman yang lebih lengkap dan lebih mudah. Misalnya menggabungkan kesimpulan dari dua atau tiga literatur menjadi satu korelasi.
3. Menyimpulkan berbagai literatur yang digunakan untuk memperoleh rumusan-rumusan korelasi yang mungkin dari suatu kepemilikan silang terhadap persaingan.
4. Melakukan analisis terhadap pasal-pasal yang relevan dengan kepemilikan silang, pada Hukum Persaingan, dengan menggunakan rumusan-rumusan korelasi yang diperoleh sebelumnya, dan membandingkannya dengan pengaturan di negara lain.
5. Melakukan analisis terhadap Kebijakan Investasi dan Privatisasi, dalam hal kepemilikan silang.
6. Merumuskan usulan-usulan atau rekomendasi perbaikan terkait kepemilikan silang dalam kebijakan persaingan.

1.6. RUANG LINGKUP/BATASAN MASALAH

1. Analisis yang dilakukan dalam studi kepemilikan silang ini berfokus pada konsep organisasi industri sebagai alat utama analisis ekonomi hukum persaingan.
2. Pendekatan-pendekatan yang dilakukan dalam menganalisis masalah berbasis pada konsep, teori, contoh pengaturan dan bukti-bukti empiris dari berbagai studi mengenai kepemilikan silang.
3. Kebijakan persaingan meliputi: hukum persaingan, subsidi, deregulasi ekonomi, privatisasi, kebijakan PMA dan liberalisasi perdagangan. Kebijakan persaingan yang dianalisis adalah
 - Hukum persaingan, yaitu Undang-undang No. 5 Tahun 1999, khususnya pasal yang terkait dengan kepemilikan silang dan penggabungan usaha, pasal 27 dan pasal 28.
 - Investasi, yang meliputi
 - Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 mengenai Investasi (Penanaman Modal)
 - Undang-undang No. 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal
 - Terkait kepemilikan silang: Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas
 - Terkait kepemilikan silang: Peraturan Kepemilikan Lembaga Penyiaran
 - Privatisasi, yaitu Undang-undang No. 19 Tahun 2003 mengenai BUMN (Privatisasi), dan peraturan terkait lain, serta Superholding BUMN sebagai rencana alternatif terhadap privatisasi.

1.7. SISTEMATIKA PENULISAN

Studi dampak kepemilikan silang pada persaingan di pasar oligopoli ini disajikan dalam 5 bab, yaitu:

- Bab I, Pendahuluan
Memaparkan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metodologi, ruang lingkup serta sistematika penulisan.

- **Bab 2, Tinjauan Literatur**

Memaparkan literatur/ kajian yang terkait dengan kepemilikan silang

- **Bab 3, Analisis dan pembahasan korelasi kepemilikan silang dengan persaingan**

Mereview literatur-literatur yang ditinjau, dalam rangka menyusun korelasi antara kepemilikan silang dan persaingan

- **Bab 4, Analisis Dan Pembahasan Hukum Persaingan**

Memberikan analisis dan rekomendasi terhadap hukum persaingan, khususnya yang terkaiti kepemilikan silang

- **Bab 5, Analisis dan pembahasan kebijakan investasi dan privatisasi**

Memberikan analisis dan rekomendasi terhadap kebijakan investasi dan privatisasi

- **Bab 6, Kesimpulan dan Saran**

Memaparkan kesimpulan studi dan saran-saran kepada pihak-pihak yang terkait dengan kepemilikan silang

BAB 2

TINJAUAN LITERATUR

2.1. DEFINISI KEPEMILIKAN SILANG

2.1.1. Definisi Dan Jenis Kepemilikan Silang

Sejauh ini terdapat beberapa definisi kepemilikan silang yang digunakan pada berbagai literatur. Merriam-Webster Dictionary mendefinisikan kepemilikan silang (*cross ownership*) adalah *single ownership of two or more related businesses (as a newspaper and a television station) that allows the owner to control competition*. Oxford English Dictionary mendefinisikan *cross owership* adalah *ownership by one corporation of different companies with related interests or commercial aims*. Sementara itu sebagian besar peneliti mendefinisikan kepemilikan silang dengan melihat pelaku, baik individu, keluarga, maupun perusahaan, pada suatu pasar yang relevan, pasar produk komplemen, dan pasar produk yang berkaitan.

Melalui berbagai sumber di atas, studi ini membedakan kepemilikan silang berdasarkan:

- pelaku,
- jenis hak kontrol, dan
- jenis pasar

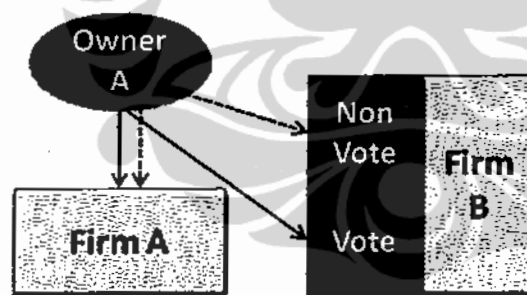
Berdasarkan pelaku, kepemilikan silang dapat dibedakan menjadi 2 jenis yaitu kepemilikan silang langsung, dan kepemilikan silang tidak langsung. Kepemilikan silang langsung terjadi ketika *owner* (pemilik) perusahaan A, secara langsung menanamkan sahamnya di perusahaan B, atau ketika *owner* perusahaan B, juga secara langsung menanamkan sahamnya di perusahaan A. Kepemilikan silang tidak langsung terjadi ketika perusahaan A, yang dimiliki *owner* atau pemilik A, melakukan investasi saham di perusahaan B, sehingga pemilik

perusahaan A juga memiliki saham di perusahaan B secara tidak langsung melalui perusahaannya.

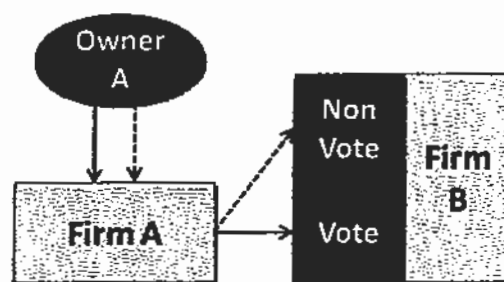
Berdasarkan jenis kontrol dari kepemilikan tersebut, maka kepemilikan silang dapat dibagi dua, yaitu kepemilikan silang tanpa hak kontrol (non-vote) dan dengan hak kontrol (vote). Hak kontrol adalah hak untuk mengendalikan jalannya perusahaan, yang seringkali identik dengan hak atau wewenang terhadap pengeluaran (*cash flow*) perusahaan. Kepemilikan silang tanpa hak kontrol biasanya disebut sebagai *passive investment* (investasi pasif).

Berdasarkan jenis pasar, kepemilikan silang dibedakan menjadi kepemilikan silang pada suatu perusahaan dan perusahaan lain, dimana perusahaan lain ini dapat berada dalam suatu pasar relevan (produk dan geografis), pasar produk komplemen (*complementor*), supplier-manufaktur-distributor (vertikal), maupun pasar produk yang terkait namun bukan substitusi sempurna.

Mekanisme kepemilikan silang langsung dan tidak langsung, dengan atau tanpa hak kontrol, dapat dilihat pada gambar berikut.

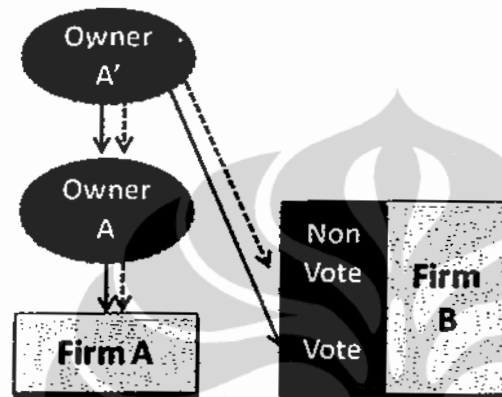


Gambar 2-1 Kepemilikan Silang Langsung dengan atau tanpa Hak Kontrol

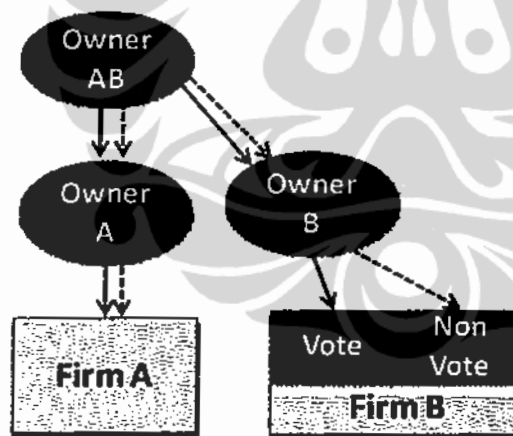


Gambar 2-2 Kepemilikan Silang Tidak Langsung dengan atau tanpa Hak Kontrol

Selain kedua bentuk kepemilikan silang di atas, masih terdapat berbagai kemungkinan variasi bentuk kepemilikan, baik langsung maupun tidak langsung. Misalnya kepemilikan di perusahaan B, tidak dilakukan oleh owner perusahaan A, tetapi oleh induk perusahaan dari owner perusahaan A tersebut, baik satu tingkat atau lebih di atasnya.

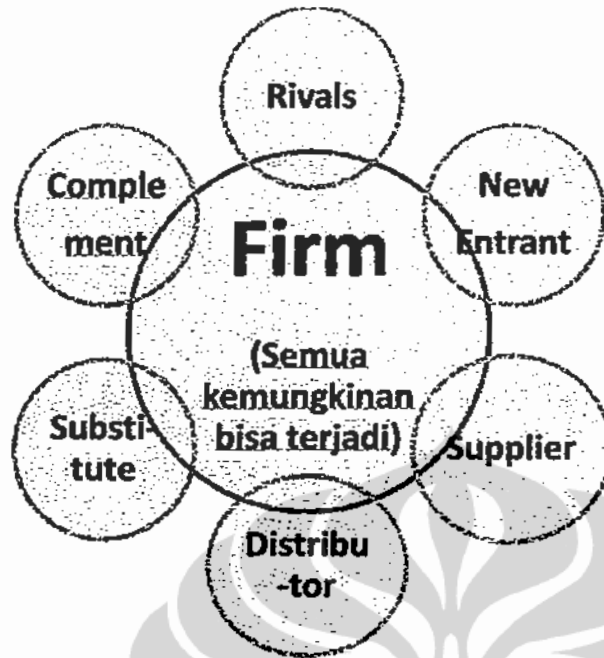


Gambar 2-3 Kepemilikan Silang Langsung oleh Induk Perusahaan Owner A



Gambar 2-4 Kepemilikan Silang Tidak Langsung oleh Induk Perusahaan Owner A

Berdasarkan jenis pasar produk perusahaan A dan B, bentuk kepemilikan silang yang mungkin memiliki variasi yang lebih banyak. Kemungkinan-kemungkinan pilihan tersebut dapat dipetakan sebagai berikut.



Gambar 2-5 Kemungkinan Melakukan Kepemilikan Silang di berbagai Pasar

Berdasarkan pasar geografis untuk produk relevan, pilihan-pilihan tempat melakukan kepemilikan silang dapat digambarkan sebagai berikut.

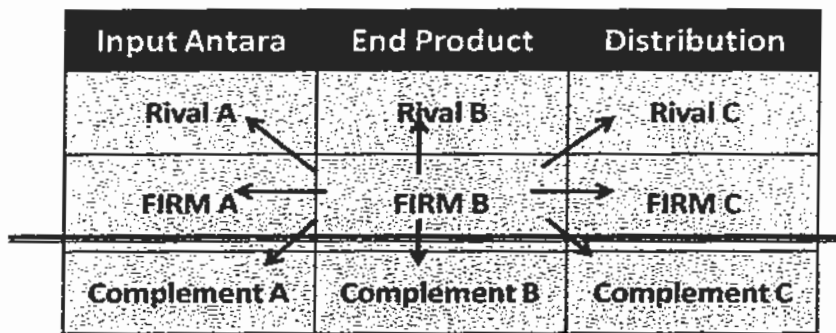
Table 2-1 Alternatif Melakukan Kepemilikan Silang di Berbagai Wilayah Geografis

Region A	Region B	Region C
RIVAL A	RIVAL B	RIVAL C
FIRM A	FIRM B	FIRM C
ENTRANT A	ENTRANT B	ENTRANT C

Arrows in the diagram indicate cross-shareholding relationships: Firm A to Rival A, Firm B to Rival B, Firm C to Rival C; Firm A to Firm B, Firm B to Firm C; Firm A to Entrant A, Firm B to Entrant B, Firm C to Entrant C.

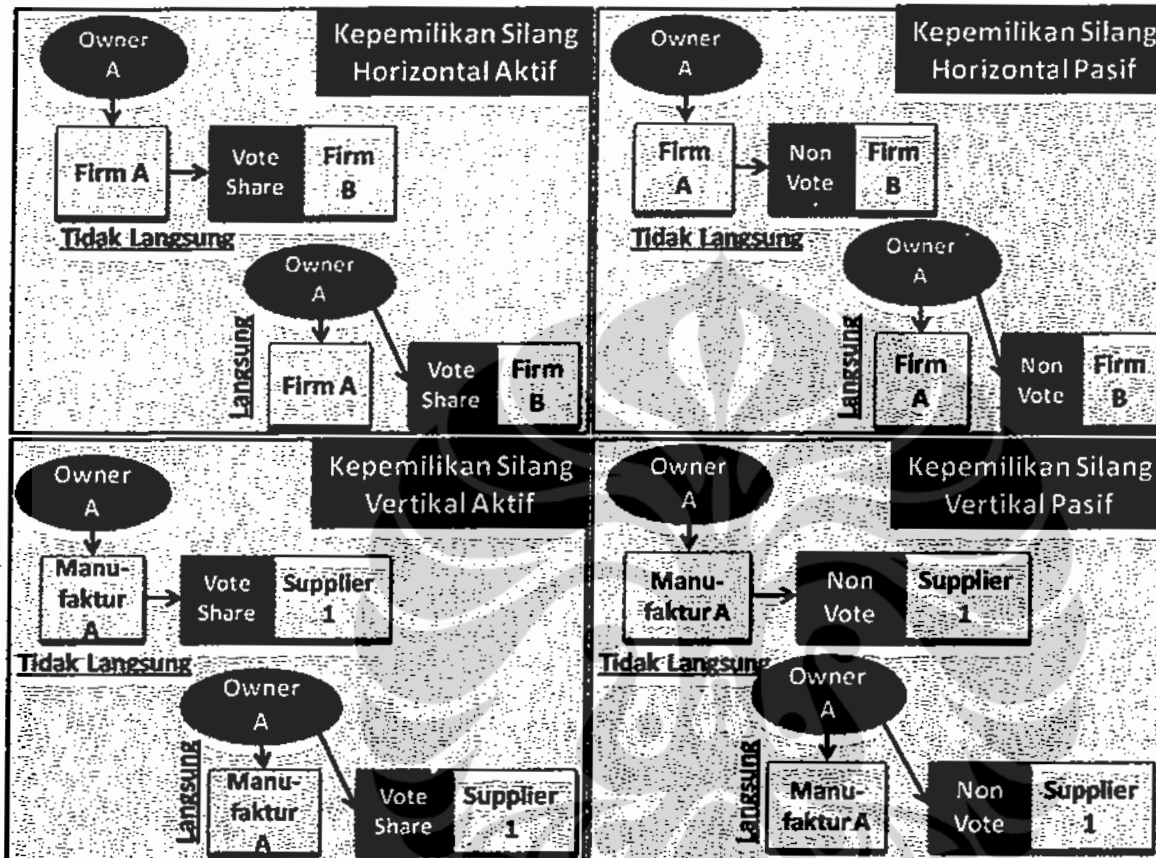
Berdasarkan pasar produk relevan, pilihan-pilihan melakukan kepemilikan silang dapat digambarkan sebagai berikut.

Table 2-2 Alternatif Melakukan Kepemilikan Silang di Berbagai Pasar Produk



Motivasi prokompetitif melakukan kepemilikan silang terdiri dari banyak hal, misalnya: mengurangi ketidakpastian (khususnya aset spesifik), mengurangi resiko investasi (*risk share*), mencapai skala ekonomis dan skop ekonomis, bertukar sumberdaya (human capital, teknologi), sampai kepada memperluas pasar. Dengan adanya berbagai motivasi tersebut, akibatnya investasi kepemilikan silang dapat dilakukan di perusahaan komplemen, substitusi, supplier, distributor, bahkan rival dan *potensial entrant*. Namun demikian terdapat kemungkinan adanya motivasi antikompetitif pada setiap jenis kepemilikan silang.

Beberapa jenis kepemilikan silang, belum dianalisis dalam studi ini. Jenis kepemilikan silang yang di analisis dalam studi, ditunjukkan melalui gambar berikut.



Gambar 2-6 Jenis Kepemilikan Silang Yang Dianalisis

Dewasa ini aliansi strategis merupakan suatu pilihan strategis yang semakin intensif digunakan oleh oligopolis-oligopolis, dalam rangka mengurangi dampak ketidakpastian yang terjadi di pasar. Kepemilikan silang merupakan salah satu pilihan taktik dalam strategi aliansi tersebut. Harbison dan Pekar⁴ melakukan pengamatan perilaku strategis perusahaan-perusahaan dalam beraliansi. Mereka menyimpulkan bahwa pilihan-pilihan taktik yang dilakukan dalam beraliansi adalah seperti yang ditunjukkan pada tabel berikut.

⁴ J. Harbison and P. Pekar, *Smart Alliances: A Practical Guide to Repeatable Success*, San Francisco: Jossey-Bass, 1998

Table 2-3 Alternatif Strategi Aliansi Perusahaan

Permanent				Keiretsu in Japan or Chaebols in South Korea	Caltex, which was jointly owned by Chevron and Texaco prior to their merger.
Long-term	Outsourcing	Many technology standards consortia	Examples include technology collaborations like the PowerPC chip between Motorola, IBM, and Apple	Anheuser-Busch's cross ownership with Kirin in Japan and Modelo in Mexico	Stand-alone joint ventures like Dow-Corning.
Transactional	Purchase agreements that are renewable annually or every several years	Agreements to distribute products or services	Cross-licensing like that between Disney and Pixar or R&D partnerships like Millennium Pharmaceuticals and some of its smaller partners		
	Simple purchase order for commodities, sometimes called a spot transaction	Short-term agreements on functions like advertising or manufacturing to achieve efficiencies – for example, contract brewing of Miller Beer by Anheuser Busch			
Level of Commitment	No Linkages Beyond Transaction	Information Sharing	Asset, Resource, and Capability Sharing	Cross-Equity (partners take ownership in one party or each other)	Shared Equity
	Non-Equity Alliances			Equity Alliances	

Kepemilikan silang memang sudah merupakan salah satu taktik yang jamak dilakukan oleh perusahaan dalam beraliansi.

2.1.2. Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Wujud saham berupa selebar kertas yang menerangkan siapa pemilikinya. Saham umumnya dibagi menjadi 2 jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi karena pemilik saham biasa ini tidak memiliki hak-hak istimewa. Pemilik saham biasa juga tidak akan memperoleh pembayaran dividen selama perusahaan tidak memperoleh laba. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham /RUPS dengan ketentuan *one share one vote* dan ketentuan lainnya. Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Persamaan saham preferen dengan obligasi terletak pada 3 (tiga) hal yaitu ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividen tetap selama masa berlaku dari saham dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu. Akan tetapi saham preferen mempunyai kelemahan yaitu sulit untuk diperjualbelikan seperti saham biasa, karena jumlahnya yang sedikit.

2.2. STUDI KEPEMILIKAN SILANG DAN PERSAINGAN SEBELUMNYA

2.2.1. Pandangan Umum terhadap Oligopoli Hannaford

Steve Hannaford⁵ adalah seorang pengamat kondisi pasar oligopoli di dunia. Dari hasil pengamatannya, dia menyimpulkan banyak kecenderungan dan karakteristik yang terjadi di pasar oligopoli, diantaranya:

- Seluruh perusahaan *tend towards oligopoly*.

Hal ini sangat jelas terlihat pada dekade terakhir, dimana konsentrasi industri-industri meningkat signifikan. Rata-rata perusahaan dominan di setiap industri umumnya terdiri dari 3-4 perusahaan. Memang ada industri yang didominasi 4-8 perusahaan, tetapi itupun jauh lebih sedikit dari dekade-dekade sebelumnya. Merger dan akuisisi merupakan mekanisme terbesar yang berkontribusi menyebabkan hal tersebut. Koordinasi dan konsolidasi antar oligopolis-oligopolis ini sangat terlihat, terutama melalui *signaling*. Internet memudahkan oligopolis memberikan reaksi terhadap signal yang diberikan melalui penjualan dan iklan di internet.

- Oligopolis *tempted to converge* (mengerucut).

Hal ini terlihat dari makin meningkatnya *joint venture* di seluruh dunia. Raksasa minyak BP and Exxon Mobil bekerja sama di beberapa area. Studio film biasanya dibantu oleh studio lain dalam pembiayaan. Raksasa baja

⁵ Steve Hannaford, *Market Domination: The Impact of Industry Consolidation on Competition, Innovation, and Consumer Choice*

Arcelor bekerja sama dengan rivalnya Nippon Steel dan Shanghai Baosteel dan Cingular *wireless corporation* dimiliki bersama oleh Bell South and SBC Communication Inc, dan masih banyak contoh lainnya.

- Oligopolis cenderung berkembang ke arah vertikal, horizontal dan multinasional. Aliansi melalui kepemilikan silang merupakan salah alternatif cara pada pasar oligopoli.
- Salah satu yang paling menarik dari hipotesis Steve, terinspirasi dari *creative destruction* Schumpeter, adalah bahwa ketika oligopolis memperoleh posisi dominannya, maka mereka akan berusaha mempertahankan posisi tersebut, keuntungan diupayakan setidaknya konstan, walaupun tidak meningkat. Apa yang bisa menghancurkan posisi aman oligopolis tersebut? Salah satunya adalah inovasi teknologi baru. Inovasi produk memang dilakukan, diferensiasi produk terjadi, akan tetapi inovasi fundamental pada teknologi, misalnya pada *line* manufaktur, cenderung dihambat. Televisi memang berdiferensiasi senantiasa dalam tampilan, warna dan suara, namun tidak ada inovasi fundamental seperti ketika televisi tabung katoda besar berubah menjadi televisi umumnya sekarang. Ketika suatu inovasi yang fundamental terjadi, maka oligopolis akan kehilangan pangsa pasar yang dikuasainya. Karena itulah dewasa ini oligopolis-oligopolis cenderung berinvestasi di perusahaan-perusahaan inovator. Tujuannya bisa terdiri dari dua hal, yaitu; menghalangi inovasi itu sendiri atau ketika inovasi berhasil dilakukan, maka oligopolis sudah menjadi pemiliknya. Karena hal inilah maka Pepsi berinvestasi di industri *new age drinks*, Budweisers di *microbreweries*, Kraft di perusahaan makanan organik, raksasa minyak di industri energi solar, bahkan Microsoft berinvestasi di internet dan *point-and-click computing*, yang tadinya diremehkan oleh mereka.
- Fenomena penemuan teknologi baru yang belakangan ini sedang hangat di pasar telepon genggam adalah telepon genggam berbasis *internet protocol*. Google phone dan Wimax sudah mulai meluncurkan produknya di pasar. Teknologi baru ini merupakan ancaman yang serius terhadap pasar telepon genggam *incumbent*. Menarik untuk memperhatikan, bagaimana reaksi yang akan diberikan perusahaan-perusahaan telepon genggam yang sudah kuat di

pasar, khususnya dalam portfolio investasinya atau restrukturisasi kepemilikan saham.

2.2.2. Kepemilikan Silang Horizontal di Perusahaan Rival

2.2.2.1. Asumsi Dan Kondisi Umum

Hampir seluruh studi-studi kepemilikan silang berbasis ekonomi dan organisasi industri yang dikaitkan dengan persaingan usaha, dilakukan dalam kerangka model Cournot dan Bertrand. Di samping keterbatasan-keterbatasan lainnya, keterbatasan-keterbatasan yang melekat pada kedua model oligopoli tersebut menjadi keterbatasan dari studi-studi yang sudah ada. Beberapa kondisi yang ditemukan dalam beberapa referensi studi:

a. Model fungsi objektif

Pelaku kepemilikan silang atau investor, baik langsung maupun tidak langsung adalah pelaku ekonomi rasional yang memaksimalkan keuntungan. Pada kondisi dimana investor pengontrol perusahaan 1, atau perusahaan 1 sendiri melakukan investasi di perusahaan 2 rivalnya, maka melalui kerasionalan tersebut, maka ia akan memaksimalkan keuntungannya dengan fungsi objektif:

$$\pi_{co} = \pi_1 + \alpha\pi_2 \dots \dots (2.1)$$

π_{co} adalah keuntungan kepemilikan silang (*cross ownership*), π_1 adalah keuntungan perusahaan, π_2 adalah keuntungan perusahaan 2, dan α adalah persentase kepemilikan investor di perusahaan 2.

Untuk n perusahaan, fungsi objektif persamaan 2.1 dikembangkan menjadi:

$$\pi_I = \sum_j \beta_{ij} \pi_j, j = 1,2,3\dots n \dots \dots (2.2)$$

π_I adalah keuntungan total investor I yang melakukan kepemilikan silang di perusahaan j, β_{ij} persentase saham investor I di perusahaan j, dan π_j adalah keuntungan perusahaan j.

Karena jenis kepemilikan silang adalah kepemilikan silang tanpa hak kontrol, maka perilaku atau kontrol pelaku kepemilikan silang hanya dilakukan terhadap

perusahaan itu sendiri, tanpa intervensi di perusahaan rival, dengan tujuan memaksimalkan total keuntungan dari kepemilikan saham di perusahaan 1 dan 2.

Sampai sejauh ini, penjelasan teori perilaku pelaku kepemilikan silang masih cukup kuat untuk diterima. Namun dari berbagai literatur, tampaknya belum ada latar belakang teori yang bisa menjelaskan, bagaimana perilaku pengontrol perusahaan 2, dimana perusahaan 1 atau pemilik perusahaan 1 berinvestasi silang.

b. Asumsi n perusahaan oligopoli identik

Studi-studi sebelumnya umumnya menggunakan asumsi bahwa perusahaan-perusahaan yang ada di pasar oligopoli adalah identik. Padahal menurut Martin (1993) salah satu insentif yang kuat untuk pecahnya suatu kolusi adalah perbedaan efisiensi perusahaan, yang secara implisit mengatakan jika perusahaan tidak identik, kolusi kemungkinan bisa pecah.

Namun demikian studi Farrel dan Shapiro (1990) mencoba melihat secara teoritis dampak kepemilikan silang, jika terdapat perbedaan efisiensi biaya perusahaan. Secara empiris dilakukan oleh Parker dan Roller (1997).

c. Asumsi biaya marjinal konstan

Keterbatasan lainnya adalah penggunaan asumsi biaya marjinal yang konstan. Karena itu implementasi studi ini perlu memperhatikan dengan hati-hati industri-industri yang memiliki *increasing marginal cost*. Industri yang berciri biaya marjinal meningkat identik dengan oligopoli dan konsentrasi yang tinggi. Namun demikian, Farrel dan Shapiro (1990) sudah membangun modelnya dengan asumsi biaya marjinal *nondecreasing* (konstan dan *increasing*).

d. Penentuan derajat kontrol yang kompleks

Terminologi derajat kontrol muncul pada studi yang dilakukan oleh Gilberto Vega dan Javier Campos, dalam hal pengukuran konsentrasi pasar dimana terdapat kepemilikan silang. Kompleksitas dan keragaman metode pengambilan keputusan dan metode penentuan hak kontrol di berbagai perusahaan, merupakan

salah satu keterbatasan yang sering dipertanyakan terkait keandalan formula pengukuran konsentrasi yang diusulkan Vega dan Campos.

e. Permintaan (*demand*) tetap

Literatur-literatur kepemilikan silang yang diacu dalam studi ini umumnya mengasumsikan bahwa permintaan tidak mengalami perubahan. Asumsi ini dilakukan untuk memudahkan dalam melihat hubungan antara harga dan output.

f. Fokus pada pasar relevan

Studi-studi kepemilikan silang sangat sedikit meneliti kondisi kepemilikan silang pada perusahaan lain, dimana produk atau jasa perusahaan lain tersebut adalah komplemen, input, distribusi, berkaitan (*related*). Sebagian besar literatur fokus pada pembahasan kepemilikan silang di pasar relevan.

2.2.2.2. Kepemilikan Silang Horizontal Aktif Dan Pasif

Farrell dan Shapiro mengatakan bahwa pada kondisi Cournot, jika pengontrol perusahaan 1 juga memiliki kontrol penuh di perusahaan 2, meskipun sahamnya minoritas di perusahaan 2, maka pengontrol pasti akan menurunkan output perusahaan 2, agar keuntungan totalnya maksimum. Dalam kondisi ini (kepemilikan silang horizontal aktif), keseimbangan pasar dapat lebih buruk dari keseimbangan merger horizontal⁶. Keseimbangan pasar akibat merger horizontal yang dimaksud adalah keseimbangan yang diakibatkan oleh suatu merger tanpa sinergi⁷.

Dalam Horizontal Merger: An Equilibrium Analyzes, Farrell dan Shapiro mengatakan bahwa, dalam kondisi merger yang tidak disertai adanya sinergi antar perusahaan-perusahaan yang melakukan merger, maka merger jenis ini akan meningkatkan harga. Merger dengan sinergi yang dimaksud adalah, merger yang mampu menurunkan biaya rata-rata, misalnya (i) merger untuk tujuan mencapai skala ekonomi, dimana merger jenis ini pasti akan menurunkan biaya produksi,

⁶ Joseph Farrel dan Carl Shapiro, *Asset Ownership and Market Structure in Oligopoly*, 1990, p. 286, footnote 23

⁷ Joseph Farrel dan Carl Shapiro, *Horizontal Merger: An Equilibrium Analyzes*, 1990, p. 112

(ii) merger untuk memperbaiki alokasi distribusi produksi dari perusahaan yang kurang efisien kepada yang lebih efisien (*productive efficiency*), (iii) merger yang diikuti dengan pertukaran pengetahuan seperti teknik produksi, ketrampilan manajemen, atau pemanfaatan paten, sehingga secara agregat, aset produksi semakin produktif, baik mesin maupun orang.

Menggunakan kriteria merger bersinergi di atas, dapat dikatakan bahwa suatu kepemilikan silang horizontal aktif tidak sesuai untuk tujuan skala ekonomi, tidak terdapat penggabungan aset produksi sehingga menjadi lebih efisien melalui skala (poin i). Kepemilikan silang aktif horizontal juga tidak diikuti oleh pertukaran alokasi distribusi produksi ke perusahaan yang lebih efisien (ii). Kepemilikan silang aktif horizontal mungkin dapat diikuti oleh pertukaran pengetahuan, pertukaran tenaga ahli, atau pertukaran pemakaian paten (poin iii). Namun jika pertukaran poin iii ini adalah motivasi kepemilikan silang, selanjutnya dipertanyakan, mengapa tidak merger saja. David Gilo (2000) mengatakan, merger sangat diperhatikan oleh otoritas persaingan, sementara terhadap kepemilikan silang, otoritas persaingan masih lebih toleran dibanding merger.

Tanpa adanya tiga motif sinergi di atas, maka rasional untuk mengatakan bahwa kepemilikan silang aktif horizontal hanya memungkinkan kedua perusahaan mengkoordinasikan tingkat output, atau tingkat harga, untuk memaksimalkan keuntungan gabungan shareholder, atas kepemilikannya di kedua perusahaan. Inilah yang menjadi alasan mengapa Farrel dan Shapiro mengatakan bahwa akibat kepemilikan silang horizontal dengan kontrol, dapat lebih buruk dari akibat merger tanpa sinergi.

Total output n perusahaan ketika masing-masing perusahaan memaksimalkan keuntungannya sendiri-sendiri, akan selalu lebih besar dari total output jika n perusahaan tersebut memaksimalkan keuntungan secara bersama-sama (satu fungsi objektif: $\pi_T = \pi_1 + \pi_2 + \dots + \pi_n$). Merger tanpa sinergi identik dengan kondisi yang kedua. Equilibrium pasar jika terdapat kepemilikan silang horizontal aktif dapat lebih buruk dari merger horizontal tanpa sinergi ini, karena adanya parameter α , yaitu persentase saham di perusahaan rival.

- Maksimasi keuntungan masing-masing (tanpa merger)

Pada kondisi terdapat 2 perusahaan di pasar, dan perusahaan memaksimalkan keuntungan masing-masing, keuntungan perusahaan 1 adalah

$$\pi^1 = Px_1 - c^1x_1$$

Keuntungan perusahaan 2 adalah:

$$\pi^2 = Px_2 - c^2x_2$$

Maksimasi keuntungan masing-masing perusahaan diperoleh pada derivasi tingkat pertama, masing-masing terhadap x_1 dan x_2 bernilai 0.

$$\frac{d\pi^1}{dx_1} = \pi_{x_1}^1 = P_{x_1}x_1 + P - c_{x_1}^1 = 0$$

$$x_1 = \frac{c_{x_1}^1 - P}{P_{x_1}} \dots \dots (2.3)$$

$$\frac{d\pi^2}{dx_2} = \pi_{x_2}^2 = P_{x_2}x_2 + P - c_{x_2}^2 = 0$$

$$x_2 = \frac{c_{x_2}^2 - P}{P_{x_2}} \dots \dots (2.4)$$

P_{x_1} adalah derivasi tingkat pertama fungsi harga $P(x_1, x_2)$, terhadap x_1 , dan $c_{x_1}^1$ adalah derivasi tingkat pertama fungsi biaya perusahaan 1, terhadap x_1 (biaya marjinal perusahaan 1). Total output kedua perusahaan diperoleh sebagai berikut:

$$x^T = x_1 + x_2 = \frac{c_{x_1}^1 - P}{P_{x_1}} + \frac{c_{x_2}^2 - P}{P_{x_2}} \dots \dots (2.5)$$

- Maksimasi keuntungan gabungan (merger)

Pada kondisi kedua perusahaan melakukan merger, sehingga memaksimalkan keuntungan gabungan $\pi^T = \pi^1 + \pi^2$, maka keuntungan gabungan maksimum diperoleh jika:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_1 \delta x_2} = 0$$

Persamaan ini terpenuhi ketika:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_1} = 0$$

dan

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_2} = 0$$

Keuntungan gabungan dituliskan sebagai berikut:

$$\pi^T = \pi^1 + \pi^2 = Px_1 - c^1x_1 + Px_2 - c^2x_2$$

Derivasi tingkat pertama keuntungan gabungan terhadap x_1 adalah:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_1} = P_{x_1}x_1 + P - c_{x_1}^1 + P_{x_1}x_2 = 0$$

$$x_1 = \frac{c_{x_1}^1 - P}{P_{x_1}} - x_2 \dots \dots (2.6)$$

Mengingat $P = f(x_1, x_2)$, yaitu harga equilibrium pasar dengan total output kedua perusahaan, sebagai agregat output. Derivasi keuntungan gabungan terhadap x_2 adalah:

Derivasi tingkat pertama keuntungan gabungan terhadap x_2 adalah:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_2} = P_{x_2}x_2 + P - c_{x_2}^2 + P_{x_2}x_1 = 0$$

$$x_2 = \frac{c_{x_2}^2 - P}{P_{x_2}} - x_1 \dots \dots (2.7)$$

- Maksimasi keuntungan gabungan jika terdapat kepemilikan silang sebesar α dengan hak kontrol

Keuntungan gabungan dituliskan sebagai berikut:

$$\pi^T = \pi^1 + \alpha \pi^2 = Px_1 - c^1x_1 + \alpha Px_2 - \alpha c^2x_2$$

Keuntungan gabungan maksimum diperoleh jika:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_1 \delta x_2} = 0$$

Persamaan ini terpenuhi ketika:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_1} = 0$$

dan

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_2} = 0$$

Derivasi tingkat pertama keuntungan gabungan terhadap x_1 adalah:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_1} = P_{x_1} x_1 + P - c_{x_1}^1 + \alpha P_{x_1} x_2 = 0$$

$$x_1 = \frac{c_{x_1}^1 - P}{P_{x_1}} - \alpha x_2 \dots \dots (2.8)$$

Derivasi tingkat pertama keuntungan gabungan terhadap x_2 adalah:

$$\frac{\delta \pi^T}{\delta x_2} = \alpha (P_{x_2} x_2 + P - c_{x_2}^2) + P_{x_2} x_1 = 0$$

$$x_2 = \frac{c_{x_2}^2 - P}{P_{x_2}} - \frac{x_1}{\alpha} \dots \dots (2.9)$$

- Perbandingan x_1 dan x_2 pada 3 kondisi

Output x_1 dan x_2 pada 2.3 dan 2.4 (tanpa merger) selalu lebih besar dari x_1 dan x_2 pada 2.6 dan 2.7 (merger tanpa sinergi). Sementara output x_1 dan x_2 pada 2.8 dan 2.9 (kepemilikan silang dengan hak suara) dapat lebih besar dari output merger persamaan 2.6 dan 2.7, bergantung pada besarnya persentase kepemilikan α . Namun output x_1 dan x_2 pada 2.8 dan 2.9 ini (kepemilikan silang dengan hak suara) juga selalu lebih kecil dibanding output tanpa merger persamaan 2.3 dan 2.4.

Dengan demikian terbukti bahwa merger tanpa sinergi, dan juga kepemilikan silang aktif horizontal pasti akan mengurangi jumlah output agregat, dan menaikkan harga.

2.2.2.3. Konsentrasi Pasar: Kepemilikan Silang Langsung Tanpa Hak

Kontrol

Gilberto Vega dan Javier Campos⁸ melakukan perhitungan konsentrasi pasar dimana terdapat kepemilikan silang, melalui modifikasi Herfindahl Hirschman Index, yang mereka sebutkan sebagai Generalized Herfindahl Hirschman Index (GHHI). Persamaan GHHI seperti yang dituliskan pada bagian 2.6.3 di atas adalah:

$$GHHI = HHI + \sum_{j=1}^N \sum_{k \neq j}^N \frac{\sum_{l=1}^M \gamma_{lj} \beta_{lk}}{\sum_{i=1}^M \gamma_{lj} \beta_{ij}} s_k s_j \dots \dots (2.10)$$

dimana

N : Jumlah perusahaan

M : Jumlah investor atau kelompok pemegang saham

β_{ij} : Kepemilikan saham investor I di perusahaan j

γ_{ij} : Derajat kontrol investor I di perusahaan j

s_k : Pangsa pasar perusahaan k

s_j : Pangsa Pasar perusahaan j

Persamaan GHHI ini diturunkan melalui konsep dasar persamaan 2.2 di atas, yang disimulasikan pada model Cournot. Investor merupakan pelaku ekonomi rasional yang memaksimalkan keuntungan yang diperoleh dari setiap investasi yang dilakukan di berbagai perusahaan. Beberapa atribut yang melekat pada persamaan GHHI ini antara lain:

- a. Dalam penurunan formula GHHI, Vega dan Campos memang tidak menyebutkan secara eksplisit jenis kepemilikan silang yang terjadi di

⁸ Gilberto Vega, Javier Campos; Concentration measurement under cross-ownership. An application to the Spanish electricity sector, 2002

industri listrik yang dianalisisnya. Namun terlihat dengan jelas melalui persamaan, bahwa jenis kepemilikan silang yang dimaksudkan adalah kepemilikan silang langsung tanpa hak kontrol. Kepemilikan silang langsung terlihat melalui pelaku yang disebutkan Vega dan Campos adalah investor, bukan perusahaan. Kepemilikan silang tanpa hak kontrol terlihat dari parameter γ_{ij} , dan $j \neq k$, yaitu kontrol yang dimiliki investor diperhitungkan untuk kontrol yang hanya ada di satu perusahaan saja (dimana dia memiliki hak kontrol). Tidak terdapat parameter γ_{ik} dalam persamaan. Karena itu kepemilikan silang dalam hal ini adalah kepemilikan silang langsung tanpa hak kontrol (*passive investment*).

- b. Besaran nilai GHHI akan selalu lebih besar dari nilai HHI. Kondisi ini merupakan akibat bahwa nilai dari β_{ij} , γ_{ij} , S_k , S_j selalu bernilai positif, atau lebih besar dari nol. Nilai GHHI yang selalu lebih besar dari nilai HHI berarti kepemilikan silang selalu meningkatkan konsentrasi pasar. Semakin banyak jumlah kepemilikan di pasar (shareholder yang berinvestasi silang di beberapa perusahaan), semakin besar pula konsentrasi pasar berdasarkan ukuran GHHI. Nilai GHHI akan sama dengan HHI jika tidak terdapat kepemilikan silang.

Dari poin a dan b, diperoleh bahwa kepemilikan silang langsung tanpa hak kontrol, selalu meningkatkan konsentrasi pasar

- c. Pada kondisi jumlah kepemilikan silang yang tetap di suatu industri, dan derajat kontrol ditentukan melalui metode *one share one vote*, maka (i) semakin besar saham investor di perusahaan yang dikontrolnya, maka semakin kecil penambahan konsentrasi pasar GHHI akibat kepemilikan silang, dan sebaliknya, dan (ii) semakin besar saham investor di perusahaan lain tanpa hak kontrol, maka semakin besar penambahan konsentrasi pasar GHHI akibat kepemilikan silang, dan sebaliknya.
- d. Semakin besar rasio 'derajat kontrol-kepemilikan saham', semakin besar pula penambahan konsentrasi pasar GHHI.

Di dunia bisnis, rasio derajat kontrol-kepemilikan saham terkecil adalah *one share one vote*. Namun sebagian besar pemilik perusahaan

yang berhak atas kontrol, umumnya memiliki derajat kontrol (persentase hak suara) yang lebih besar dari derajat kepemilikan (persentase saham). Rasio derajat kontrol-kepemilikan saham lebih besar dari satu. Pertama disebabkan oleh adanya saham tanpa hak suara, sehingga perbandingan hak suara dengan hak kontrol tidak lagi satu banding satu. Kedua disebabkan adanya mekanisme mengklasifikasikan kelas-kelas saham di perusahaan. Masing-masing kelas memiliki nilai (harga) dan hak suara yang berbeda-beda.

Selain itu, seperti dijelaskan di bagian 2.3, kontrol juga sering diwakili oleh jumlah representasi investor di Board of Management, atau bahkan melalui koalisi antar representasi investor-investor.

Kompleksitas penentuan derajat kontrol dalam setiap perusahaan, merupakan kondisi yang seringkali dijadikan alasan untuk mempertanyakan validitas pengukuran konsentrasi GHHI ini. Namun demikian, perhitungan GHHI ini cukup *reliable*, karena apapun mekanisme penentuan derajat kontrol, pada akhirnya akan bergantung pada jumlah persentase saham yang dimiliki investor.

Lebih jauh lagi, Vega dan Campos melakukan simulasi perhitungan konsentrasi di industri listrik Spanyol, dengan berbagai metode kontrol yang mungkin. Tiga jenis metode penentuan kontrol yang disimulasikan adalah: (i) *one share one vote*, (ii) penentuan kontrol melalui perwakilan di *board of management*, dan (iii) penentuan kontrol melalui koalisi antar *shareholder*. Mekanisme *one share one vote* merupakan mekanisme yang memiliki rasio kontrol-kepemilikan, paling kecil. Mekanisme *one share one vote* ini juga yang memberikan dampak peningkatan konsentrasi yang terkecil, akibat adanya kepemilikan silang.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, semakin besar rasio derajat kontrol-kepemilikan saham, semakin besar pula penambahan konsentrasi pasar GHHI.

2.2.2.4. Farrel Dan Shapiro: *Asset Ownership*

Farrell dan Shapiro mempelajari perubahan kepemilikan pada aset produktif pada suatu industri yang terkonsentrasi. Dengan menggunakan pendekatan teoritis (matematis) dengan model Cournot, mereka melakukan analisis terhadap 3 hal, yaitu: (i) investasi yang dilakukan oligopolis, (ii) penjualan *capital goods* kepada oligopolis, dan (iii) pembelian saham silang di perusahaan rival. Tujuan studi adalah untuk menemukan bagaimana perubahan kepemilikan aset mempengaruhi harga, keuntungan, performansi industri, dan melakukan pengukuran konsentrasi.

Pendekatan yang dilakukan dalam studi ini adalah pendekatan Structure-Conduct-Performance, dimana kepemilikan silang dianggap sebagai variabel struktur yang mempengaruhi persaingan harga dan output (harga dan output dianggap variabel perilaku), dan selanjutnya akan mempengaruhi performansi pasar (*welfare*).

Asumsi dan kondisi yang digunakan dalam studi Farrel dan Shapiro adalah:

- Produk homogen dengan jumlah perusahaan tetap sebanyak n
- Penambahan aset (*capital*) akan menurunkan biaya marginal
- *Nondecreasing marginal cost*
- *Welfare* yang dimaksud adalah jumlah surplus konsumen dan surplus produsen
- Kurva permintaan linier, dan kurva biaya kuadratik dan *constant return to scale*

Dengan menggunakan model Cournot dan persamaan 2.1 sebagai fungsi objektif investor yang mengontrol perusahaan 1 dan memiliki saham di perusahaan 2, serta mengeset derivasi pertama persamaan 2.1 tersebut untuk memperoleh keuntungan maksimum, Farrel dan Shapiro memperoleh persamaan:

$$p(X) - c_x^1(x_1) = -p'(X)(x_1 + \alpha x_2) \dots (2.11)$$

dimana $p(X)$ adalah harga yang terbentuk di pasar, c_x^i adalah derivasi pertama fungsi biaya perusahaan I (atau biaya marjinal), X adalah output industri, x_i

adalah output perusahaan I, dan α adalah persentase kepemilikan di perusahaan 2. Sisi sebelah kiri persamaan 2.4 adalah marjin keuntungan.

Beberapa kondisi yang ditemukan oleh Farrel dan Shapiro adalah:

1. Dari persamaan 2.11 di atas diperoleh bahwa semakin besar nilai α , yaitu kepemilikan saham di perusahaan rival tanpa hak kontrol, maka semakin besar selisih harga – biaya marjinal. Perusahaan 1 akan menurunkan outputnya, berapapun yang diproduksi perusahaan lain. Pada kondisi ini, output industri akan menurun, yang berarti harga meningkat.
2. Untuk mengetahui lebih jauh bagaimana pengaruh peningkatan nilai α , Farrel dan Shapiro melakukan diferensiasi terhadap persamaan 2.11, diperoleh:

$$\frac{dX}{d\alpha} = \frac{1}{1 + \Lambda + \alpha\mu_1(s_2E + \lambda_2)} (-\mu_1x_2) \dots \dots (2.12)$$

Karena $\frac{dX}{d\alpha} < 0$ (dari poin 1: peningkatan α akan mengurangi output X), maka peningkatan investasi α di perusahaan 2 akan menyebabkan perusahaan 1 semakin kurang agresif dalam bersaing (*less aggressively*), sehingga output total industri akan menurun.

3. Untuk mengetahui lebih jauh bagaimana efek dari peningkatan nilai α , terhadap keuntungan, dilihat dari persamaan:

$$\frac{d\pi_1}{d\alpha} = -\frac{dX}{d\alpha} x_1 p'(X) (\Lambda - \lambda_2) < 0 \dots \dots (2.13)$$

Mengingat $\frac{dX}{d\alpha} < 0$, maka $\frac{d\pi_1}{d\alpha} < 0$, sisi sebelah kanan persamaan 2.13 akan selalu bernilai negatif. $d\pi_1$ merupakan fungsi *decreasing* terhadap $d\alpha$. Peningkatan nilai α akan menurunkan keuntungan perusahaan 1, namun demikian keuntungan pemegang saham tidak menurun, mengingat fungsi maksimisasi ini diperoleh dari fungsi objektif pemegang saham tersebut.

4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh peningkatan nilai α terhadap keuntungan perusahaan lainnya, digunakan persamaan berikut:

$$\frac{d\pi_j}{d\alpha} = \frac{dX}{d\alpha} x_2 p'(X)(1 + \lambda_2) > 0 \dots \dots (2.14)$$

Sisi sebelah kanan akan selalu bernilai positif. $d\pi_j$ merupakan fungsi *increasing* terhadap $d\alpha$. Peningkatan nilai α akan mengakibatkan peningkatan keuntungan pada perusahaan 2, atau perusahaan lain j.

5. Farrel dan Shapiro juga menambahkan bahwa jika peningkatan kepemilikan silang dilakukan oleh perusahaan yang lebih kecil terhadap perusahaan yang lebih besar, maka *welfare* bisa meningkat. Ini disebabkan perusahaan kecil akan menurunkan outputnya, dan perusahaan lain yang lebih akan meningkatkan outputnya. Pada kondisi ini, keuntungan perusahaan besar meningkat, dan keuntungan total pemegang saham perusahaan kecil juga meningkat.

2.2.2.5. Efek Memfasilitasi Kolusi: Gilo, Moshe Dan Spiegel

Gilo, Moshe dan Spiegel melakukan analisis pengaruh kepemilikan silang terhadap kolusi terselubung. Studi dilakukan secara teoritis. Model yang digunakan adalah model oligopoli persaingan harga Bertrand, dengan jumlah perusahaan identik sebanyak $n \geq 2$, memproduksi produk homogen dengan biaya marjinal yang konstan.

Analisis Gilo dan Spiegel mengenai *partial cross ownership* dan *tacit collusion* didasari oleh persamaan pada Tirole, 1988, Ch. 6.3.2.1, yaitu:

$$\delta \geq \delta^* = 1 - \frac{1}{n} \dots \dots (2.15)$$

Tirole⁹ mengatakan, pada pasar oligopoli dengan n perusahaan identik, produk homogen dan biaya marjinal konstan, keuntungan setiap perusahaan di pasar oligopoli sama besar, yaitu π^M/n , dan akan semakin berkurang seiring dengan peningkatan jumlah perusahaan n di pasar. π^M adalah total keuntungan monopoli industri. Perusahaan akan menyimpang dari kolusi jika keuntungan dari

⁹ Jean Tirole, *Theory of Industrial Organization*, 1998, p. 247-248

penyimpangan tersebut lebih besar dari biaya penyimpangan. Keuntungan diperoleh sebagai akibat penurunan harga, dimana perusahaan yang melakukan penyimpangan mengalami peningkatan pangsa pasar yang signifikan (bahkan menguasai seluruh pasar). Keuntungan ini bersifat jangka pendek. Biaya penyimpangan muncul sebagai reaksi balasan dari perusahaan lain yang terlibat dalam kolusi, melalui perang harga pada periode-periode selanjutnya.

Keuntungan jangka pendek yang akan diperoleh perusahaan jika melakukan penyimpangan kolusi (*deviate*), ditulis sebagai berikut:

$$\pi^D = \pi^M \left(1 - \frac{1}{n}\right) - \varepsilon \dots \dots (2.16)$$

Keuntungan yang diperoleh setiap perusahaan yang terikat dalam suatu kolusi terselubung, pada periode t , adalah:

$$\pi^M (\delta + \delta^2 + \dots \delta^t) \dots \dots (2.17)$$

Kolusi terjadi selama jumlah persamaan 2.17 lebih besar dari jumlah persamaan 2.6, dimana:

$$(\delta + \delta^2 + \dots \delta^t) > \left(1 - \frac{1}{n}\right) \dots \dots (2.18)$$

Namun perlu dicatat bahwa Gilo, Moshe dan Spiegel bukan menguji kepemilikan silang dengan kolusi, tetapi menjawab apakah kepemilikan silang memfasilitasi kolusi. Dari pertidaksamaan 2.18, dapat dikatakan bahwa semakin kecil jumlah sisi sebelah kanan, maka semakin besar kemungkinan kolusi, dan sebaliknya. Terminologi memfasilitasi kolusi atau tidak, dikaitkan dengan perubahan nilai sisi kanan pertidaksamaan 2.18.

Dengan logika tersebut, Gilo, Moshe dan Spiegel mengatakan bahwa pada kondisi dimana setiap oligopolis menetapkan harga monopoli dan menerima keuntungan monopoli sama besar, perilaku kolusif (*fully collusive outcome*) akan bertahan selama nilai *intertemporal* discount factor δ cukup tinggi (persamaan 2.18). Nilai δ ditetapkan sebagai nilai kritis untuk mengamati pengaruh kepemilikan silang. Jika kepemilikan silang menurunkan nilai δ , maka ini berarti

kepemilikan silang memfasilitasi kolusi. Nilai δ yang semakin kecil mengindikasikan bahwa kondisi kolusif pada persamaan 2.18 di atas semakin terpenuhi. Sebaliknya jika kepemilikan silang menaikkan nilai δ , ini berarti kepemilikan silang menghalangi kolusi.

Kesimpulan-kesimpulan yang dihasilkan oleh Gilo dan Spiegel adalah:

1. Peningkatan persentase kepemilikan perusahaan 1 di perusahaan rival 2, tidak akan menghalangi kolusi terselubung
2. Peningkatan persentase kepemilikan perusahaan 1 di perusahaan rival 2 akan memfasilitasi kolusi terselubung, jika dan hanya jika (i) industri *maverick* berinvestasi di perusahaan 2, dan (ii) perusahaan 2 bukan industri *maverick*. Industri *maverick* adalah perusahaan dalam industri yang paling tinggi insentifnya untuk menyimpang dari kolusi, dengan kata lain paling efisien.
3. Misalkan dalam suatu industri terdapat perusahaan 1, 2 dan 3, dimana perusahaan 1 dan 2 memiliki saham di perusahaan 3. Ketika perusahaan 1 membeli saham perusahaan 2 di perusahaan 3 sebesar w , yang berarti saham perusahaan 1 di 3 bertambah sebesar w , dan saham perusahaan 2 di 3 berkurang sebesar w , maka kondisi ini akan menghalangi kolusi terselubung. Semakin besar w semakin besar hambatan untuk melakukan kolusi terselubung.

Kondisi 3 digabung dengan kondisi 2 di atas, diartikan sebagai kondisi 4:

4. Kondisi yang paling kondusif untuk terjadinya kolusi terselubung (*fully collusive outcome*) adalah, ketika perusahaan identik dalam industri saling melakukan kepemilikan silang, dan persentase kepemilikan silang antar perusahaan sama besar.
5. Pada kondisi dimana kepemilikan silang dilakukan langsung oleh investor, semakin kecil persentase sahamnya di perusahaan yang dikontrol, semakin besar insentif untuk melakukan kolusi terselubung. Korelasi ini mengisyaratkan bahwa persentase saham investor di perusahaan yang dikontrolnya, perlu untuk diperhatikan, selain persentase sahamnya di perusahaan rival yang tidak dikontrol.

Lebih lanjut Giio, Moshe dan Spiegel menyatakan bahwa PCO juga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk melakukan (*tacit price fixing*). Selain *price fixing*, perusahaan-perusahaan juga memiliki kapasitas untuk membagi-bagi pangsa pasar. Melalui mekanisme pembagian pangsa pasar, insentif untuk menjadi *maverick firm* memang berkurang, karena memperoleh peningkatan pangsa pasar, dengan biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang tidak berkolusi. Namun ini berdampak pada munculnya keinginan perusahaan-perusahaan menjadi *maverick firm*, agar memperoleh pembagian pangsa pasar yang lebih baik.

6. Selain itu, perusahaan paling efisien di industri, lebih menyukai berinvestasi pada rival yang paling dekat tingkat efisiensinya. Ini adalah cara yang efektif untuk melakukan *tacit collusion*, karena tingkat harga yang terjadi pada kondisi ini, yang paling dekat dengan *monopoly price*. Ini konsisten dengan Martin (1993) yang mengatakan bahwa perbedaan efisiensi merupakan salah satu insentif untuk memecah kolusi. Semakin besar perbedaan efisiensi, semakin besar pula insentif untuk *cheating*.

2.2.2.6. Kepemilikan Silang Non-Straight (*Horizontal Interlock*)

Dengan menggunakan fungsi objektif yang sama dengan yang digunakan oleh Farrell dan Shapiro, David Flath¹⁰ mengatakan bahwa dalam kondisi *horizontal shareholding interlock*, efek kartelisasi akan semakin besar jika terdapat *horizontal shareholding*, dibandingkan jika hanya terdapat *straight shareholding*. Temuan ini konsisten dengan pengukuran konsentrasi GHHI oleh Gilo, Mosse dan Spiegel.

Horizontal shareholding interlock adalah kondisi dimana misalnya pada suatu pasar terdapat 4 oligopolis A, B, C, D, dan A melakukan kepemilikan silang di B, B di C, serta C di D. *Straight shareholding* adalah kondisi jika kepemilikan silang dilakukan oleh perusahaan A di B dan B di A. Dalam tulisannya Flath sebetulnya menggunakan istilah *straight shareholding* sebagai *direct shareholding*. Namun

¹⁰ David Flath, *Horizontal Shareholding Interlock*, 1992

agar tidak rancu dengan definisi kepemilikan langsung (*direct shareholding*) pada studi ini, maka saya sebutkan sebagai *straight shareholding*.

2.2.2.7. Studi Lainnya

Selain studi-studi di atas, beberapa studi lain yang terkait kepemilikan silang adalah:

- a. Philip M. Parker dan Lars-Hendrik Roller: *Collusive conduct in duopolies: multimarket contact and cross-ownership in the mobile telephone industry*

Parker dan Roler melakukan penelitian empiris terhadap pasar operator jasa telekomunikasi nirkabel di Amerika. Oleh FCC (U.S. Federal Communication Commission) telah meregulasi industri ini dengan membagi pasar relevan secara geografis sebanyak 305, dimana di setiap pasar geografis tersebut, diatur hanya terdapat 2 operator. Dengan demikian terbentuk struktur pasar duopoli di 305 pasar geografis tersebut. Duopolis di suatu pasar geografis ternyata juga dapat menjadi operator di pasar geografis lainnya. Hal ini disebut sebagai *multimarkets contact*. Tidak sampai disitu, sebuah duopolis di suatu pasar geografis, dapat membentuk suatu operator *joint venture* (kepemilikan silang) yang beroperasi di pasar-pasar geografis lainnya.

Parker dan Roller melakukan uji empiris untuk melihat pengaruh variable-variable uji terhadap harga jasa pelayanan telekomunikasi. Variabel-variabel uji independen adalah: (1) *input factor prices*, (2) *demand variables*, dan (3) *industry structure*. Variabel dependen adalah harga jasa pelayanan. Pada variabel *industry structure*, dimasukkan kondisi dimana terdapat *multimarket contact* dan kepemilikan silang.

Parker dan Roller menemukan bahwa harga jasa pelayanan telekomunikasi rata-rata jauh di atas harga kompetitif. Variabel yang paling menjelaskan tingginya tingkat harga ini adalah variabel kepemilikan silang dan *multimarket contact*. Mereka menyimpulkan bahwa terjadi perilaku kolusif antar operator yang terlibat dalam kepemilikan silang, atau bersaing di beberapa pasar (*multimarket contact*).

Hasil studi Parker dan Roller ditunjukkan pada tabel berikut.

Table 2-4 Hasil Regresi Studi Parker dan Roller

Variables	Parameter Estimates of θ	Perfect Competition (t-statistic)	Cournot (t-statistic)	Cartel (t-statistic)
<i>BELLBELL</i>	.754	9.93	3.34	-3.24
<i>INDBELL</i>	.715	8.30	2.50	-3.31
<i>BELLIND</i>	.835	16.62	6.70	-3.30
<i>INDIND</i>	.993	16.34	8.22	-.12
			<u>t-statistic</u>	
Operators				
<i>REST</i>	.698		6.63	
<i>GTE</i>	.558		4.19	
<i>CONTEL</i>	.423		1.99	
<i>MCCAW</i>	.307		2.65	
<i>CENTEL</i>	.123		.90	
<i>BELLATL*</i>	.715		2.99	
<i>PACTEL*</i>	.594		3.41	
<i>USWEST*</i>	.352		2.49	
<i>BELLSTH*</i>	.331		2.17	
<i>AMERITECH*</i>	.011		.07	
<i>NYNEX*</i>	-.092		-.47	
<i>SWBELL*</i>	-.165		-.75	
Regulation				
No regulation	.811		16.71	
<i>REGLOW</i>	.157		2.95	
<i>REGHIGH</i>	-.029		-.53	
Structural variables				
<i>CROSSOWN</i>	10.726		2.53	
<i>MULTIMARKET</i>	9.085		3.06	
<i>LEAD</i>	-.181		-1.30	
<i>AGE</i>	-.561		-2.64	

Tabel 2.4 yang merupakan hasil regresi studi yang dilakukan oleh Parker dan Roller menunjukkan bahwa estimasi parameter kepemilikan silang memiliki nilai paling besar mempengaruhi harga, yaitu $CROSSOWN = 10,726$.

b. David Malueg: *Collusive behavior and partial ownership of rivals*

Salah satu studi yang cukup kontroversial, berbeda dengan yang lainnya adalah karya Malueg, *Collusive behavior and partial ownership of rivals*. Dengan menggunakan model *Supergames*, atau *finited repeated games* yang mirip dengan *prisoner's dilemma*, Malueg menyimpulkan bahwa peningkatan

kepemilikan silang dapat mengurangi kolusi. Bahkan pada level kepemilikan silang yang lebih tinggi, kepemilikan silang mampu mengurangi kolusi, lebih baik daripada jika tidak ada kepemilikan silang.

Beberapa akademisi memberikan komentar bahwa model yang digunakan Malueg-lah yang akhirnya memberikan hasil seperti yang disimpulkannya. Karena itu, hasil studi Malueg tidak dipertimbangkan dalam studi ini. Beberapa akademisi yang melakukan review terhadap reliabilitas model Malueg ini, antara lain: Gilo, Moshe dan Spiegel, David Gilo dalam *anticompetitive effect of passive investment*.

Menanggapi studi David Malueg, Gilo, Moshe dan Spiegel mengatakan:

- Malueg menggunakan model *repeated* Cournot, sedangkan studi Gilo, Moshe dan Spiegel menggunakan model Bertrand. Menurut mereka, Malueg menyimpulkan efek ambigu PCO terhadap kolusi karena model yang digunakannya. Pada model Cournot, terdapat 2 efek berlawanan dari PCO terhadap kolusi. Pertama, jika perusahaan A dan B berkolusi, dan perusahaan A menyimpang dari kolusi yang mengakibatkan kerugian perusahaan B, maka perusahaan A juga turut menanggung kerugian perusahaan B karena terdapat sejumlah kepemilikan perusahaan A di perusahaan B. Jadi PCO akan mengurangi insentif melakukan penyimpangan dari kolusi. Kedua, setelah kolusi pecah, PCO menyebabkan intensitas persaingan produk di pasar semakin melunak, dengan kata lain PCO meningkatkan insentif untuk melakukan penyimpangan dari kolusi. Gilo, Moshe dan Spiegel percaya bahwa di dunia nyata, efek pertama yang lebih kuat. Kalau tidak demikian, maka tidak ada insentif bagi perusahaan untuk melakukan PCO. Penggunaan efek pertama ini lebih dimungkinkan melalui penggunaan model Bertrand.
- Malueg menggunakan asumsi duopoli dengan kepemilikan sama besar satu sama lain. Gilo, Moshe dan Spiegel menggunakan n perusahaan oligopolis, dan besar kepemilikan satu sama lain, tidak harus sama besar.
- Malueg mengasumsikan bahwa PCO dilakukan oleh pemegang kontrol atau *shareholders* (kepemilikan silang langsung), bukan oleh perusahaan

(kepemilikan silang tidak langsung). Gilo, Moshe dan Spiegel melihat itu tidak cukup. PCO yang dilakukan oleh perusahaan juga harus dianalisis, sehingga terlihat efek berantai terhadap keuntungan perusahaan.

- c. Luis Antonio Ahumada, Nicola Cetorelli: *The effect of cross-industry ownership on pricing: evidence from bank-pension fund common ownership in Chile*

Ahumada dan Cetorelli melakukan studi terhadap bank-bank di Chile, untuk mengetahui keterkaitan antara *cross-industry ownership* dengan perilaku harga (*interest rate*) dalam aktivitas deposito (*deposits*) dan kredit (*loan*) yang dilakukan bank. Bank-bank diklasifikasikan menjadi dua, yaitu bank yang berafiliasi dengan dana pensiun (*cross-industry ownership*), dan bank independen yang tidak memiliki afiliasi. Di Chile, dana pensiun merupakan sumber dana yang cukup besar untuk digulirkan.

Dengan menggunakan dataset harian dari tahun 1994-2001, mereka menyimpulkan bahwa bank-bank yang berafiliasi dengan dana pensiun, (i) memiliki kapasitas deposit dan kredit yang sangat besar, (ii) menikmati tingkat suku bunga yang besar, (iii) mampu beroperasi pada range tingkat suku bunga yang besar, baik pada deposit, maupun pada kredit. Hal ini mengarah pada semakin lemahnya bank-bank yang independen, dan semakin dominannya bank-bank berafiliasi. Dengan kata lain industri bank semakin terkonsentrasi.

- d. Manfred Neumann dan Jürgen Weigand, *International Handbook of Competition*

Manfred Neumann dan Jürgen Weigand dalam bukunya *International Handbook of Competition*, yang didukung penjelasan Stephen Martin, mengatakan bahwa kepemilikan silang semacam *joint venture* meningkatkan insentif melakukan kolusi, lebih tepatnya meningkatkan insentif melakukan pembalasan (*retaliation*) terhadap perusahaan yang menyimpang dari kolusi (*cheating/deviating*), sehingga kolusi akan bertahan lebih lama, karena perusahaan-perusahaan yang tergabung menjadi berkurang insentifnya melakukan *cheating*. Mekanismenya adalah, jika terdapat satu perusahaan yang tergabung dalam satu *joint venture*, melakukan *cheating*, maka

perusahaan-perusahaan yang lain dalam *joint venture* akan dengan mudah menghukum perusahaan cheating tersebut, dengan cara mengurangi investasinya di *joint venture*. Hal ini tentunya akan merugikan semua perusahaan dalam *joint venture*.

e. David Gilo: *The Anticompetitive Effect of Passive Investment*

Dalam studi ini, Gilo menyimpulkan bahwa investasi pasif, baik yang dilakukan langsung oleh pemilik perusahaan, maupun secara tidak langsung oleh perusahaan, di perusahaan rival, dapat memfasilitasi kolusi (*tacit dan overt*), melalui perilaku antikompetitif dari perusahaan atau pemilik perusahaan.

Secara sederhana Gilo menjelaskan, ketika suatu perusahaan melakukan investasi di perusahaan rival (investasi non kontrol), tentunya perusahaan tersebut mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukan di perusahaan rival. Akan tetapi perusahaan tersebut tidak bisa melakukan kontrol terhadap rivalnya. Sehingga pilihan yang rasional bagi manajemen perusahaan adalah mengurangi intensitas persaingan terhadap rival tersebut, dengan tujuan perusahaan rival setidaknya tidak mengalami kerugian. Inilah yang mengakibatkan munculnya perilaku antikompetitif dari perusahaan yang melakukan investasi di perusahaan rival.

Hal yang sama juga terjadi ketika investasi dilakukan langsung oleh pemilik (pemegang kontrol) suatu perusahaan, terhadap perusahaan rivalnya (investasi non kontrol). Dalam kondisi seperti ini, Gilo menambahkan bahwa semakin kecil jumlah saham, atau investasi, atau kepemilikan pemegang kontrol di perusahaannya, maka semakin besar tingkat perilaku anti persaingan yang akan dilakukannya. Dengan kata lain, pemegang kontrol perusahaan tersebut akan semakin meminta manajemen perusahaan untuk mengurangi persaingan terhadap rival perusahaan tersebut, dimana pemegang kontrol juga berinvestasi.

f. David E. Weinstein and Yishay Yafeh: *Japan's Corporate Groups: Collusive or Competitive? An Empirical Investigation of Keiretsu Behavior*

Bukti-bukti empiris yang ditunjukkan oleh Weinstein dan Yafeh menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang berafiliasi dengan Keiretsu

memang berbeda dari yang lainnya. Anggapan bahwa bank utama pendukung Keiretsu mengurangi intensitas persaingan, terbukti salah dalam studi ini. Sebaliknya justru semakin meningkatkan intensitas persaingan. Mekanisme yang memungkinkan peningkatan intensitas persaingan tersebut adalah bahwa bank utama Keiretsu memberikan pengawasan yang ketat terhadap manajemen. Pertukaran informasi antara manajemen dengan pembiaya, diupayakan sebaik mungkin, sehingga pembiaya mengetahui dengan baik kondisi perusahaan. Hal ini juga mengurangi dampak negatif dari permasalahan *principal-agent*.

Satu hal utama yang paling menentukan mengapa Keiretsu meningkatkan intensitas persaingan adalah, insentif keuntungan yang dinikmati bank pembiaya akan semakin tinggi jika pinjaman perusahaan terhadap bank membesar. Pinjaman perusahaan akan membesar jika jumlah produksinya membesar. Pada kondisi maksimasi keuntungan perusahaan, tingkat produksi tergolong kecil. Karena bank pembiaya dapat mengintervensi perusahaan, maka bank akan memaksakan perusahaan untuk selalu meningkatkan produksi. Inilah yang menyebabkan mengapa harga produk perusahaan-perusahaan yang berafiliasi dalam Keiretsu, bukan harga monopoli, sebaliknya justru Keiretsu mendorong harga bergerak turun ke arah yang lebih kompetitif, melalui pemaksaan peningkatan jumlah produksi perusahaan.

2.2.2.8. Penurunan Fungsi Objektif Persamaan 2.1 Pada Model Cournot Dan Stackelberg.

Untuk memudahkan pembuktian secara numerik, maka kepemilikan silang dengan fungsi objektif persamaan 2.1 disimulasikan untuk $n = 2$ perusahaan.

- Model Cournot

Penurunan formula 2.1 diperoleh, output masing-masing perusahaan oligopolis Cournot setelah adanya kepemilikan silang adalah:

$$q_1^{cco} = \frac{(x - y)}{b(5x + y)} * (a - c)$$

$$q_2^{cco} = \left(\frac{(2x - y)(a - c)}{b(5x + y)} \right)$$

Output industri adalah jumlah output kedua perusahaan, yaitu:

$$Q = \frac{(3x - 2y)(a - c)}{b(5x + y)}$$

Harga pasar yang dihadapi kedua perusahaan adalah:

$$P = \frac{x(2a + 3c) + y(3a - c)}{(5x + y)}$$

Keuntungan perusahaan 1, sebesar:

$$\pi_1 = (P - c) * \frac{(x - y)(a - c)}{b(5x + y)}$$

Keuntungan perusahaan 2, sebesar:

$$\pi_2 = (P - c) * \frac{(2x - y)(a - c)}{b(5x + y)}$$

- **Model Stackelberg**

Dengan menggunakan model Stackelberg output masing-masing perusahaan diperoleh:

$$q_1^{sco} = \left(\frac{(2y - x)(a - c)}{2b(y - x)} \right) - \left[\left(\frac{y}{2(y - x)} \right) \left(\frac{x(c - a)}{b(3y - 4x)} \right) \right] \dots (4.19)$$

$$q_2^{sco} = \left(\frac{x(c - a)}{b(3y - 4x)} \right) \dots (4.20)$$

Output industri diperoleh dengan menjumlahkan q_1^{sco} dengan q_2^{sco} .

Selanjutnya harga pasar dapat dihitung dengan menggunakan persamaan

$$P = a - bQ$$

Dimana Q adalah output total industri. Selanjutnya keuntungan masing-masing perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan persamaan:

$$\pi_i = Pq_i^{sco} - cq_i^{sco}$$

2.2.3. Kepemilikan Silang Industri Vertikal

Kepemilikan silang vertikal biasanya muncul sebagai alternatif terhadap integrasi vertikal dan kontrak. Seperti halnya kepemilikan silang horizontal, kepemilikan silang vertikal juga dapat bersifat aktif dengan hak kontrol, atau bersifat pasif tanpa hak kontrol (*minority shareholding*).

Kepemilikan silang vertikal analog dengan hubungan vertikal (*vertical merger* dan *vertical restraint*). Karena itu motif melakukan kepemilikan silang vertikal dapat dianalisis melalui motif hubungan vertikal. Motif hubungan vertikal relatif lebih kompleks dibanding motif integrasi horizontal. Umumnya kebutuhan input esensial merupakan penyebab utama melakukan integrasi vertikal. Menurut Church dan Ware (2000), isu-isu utama yang terkait dengan motif melakukan hubungan vertikal biasanya meliputi:

- Menghilangkan *double marginalization*
- *Resale Price Maintenance*
- *Territorial Restriction*
- *Exclusive Dealing*
- *Tying*

Menurut Martin (Industrial Economic, 1994), integrasi vertikal terdiri dari dua motif, yaitu motif efisiensi dan motif strategi. Motif efisiensi suatu integrasi terdiri dari:

- Mengurangi biaya transaksi jika menggunakan mekanisme kontrak.
- Mengatasi rasionalitas terbatas, dan fleksibilitas. Karakteristik dasar manusia adalah memiliki rasionalitas terbatas (*bounded rationality*), dalam memproses informasi (Simon, 1972). Di sisi lain, dunia penuh dengan kompleksitas dan ketidakpastian. Ketika suatu guncangan terjadi, rencana produksi atau pemasaran suatu perusahaan dapat terganggu, jika rencana produksi atau

pemasaran tersebut bergantung pada mekanisme pasar. Misalnya terjadi kelangkaan bahan baku, maka persaingan antar perusahaan di pasar untuk memperoleh bahan baku tersebut akan menjadi tinggi. Melalui integrasi vertikal, perusahaan menjadi lebih fleksibel dan aman, yang tidak diperoleh dengan mekanisme pasar.

- Mengurangi perilaku oportunistik. Supplier suatu perusahaan dapat saja berlaku curang karena informasi yang dimilikinya mengenai bahan baku, lebih lengkap daripada informasi yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini juga dapat meningkatkan harga. Integrasi vertikal dapat menghilangkan dampak dari perilaku oportunistik.
- Jumlah supplier atau distributor lebih sedikit dibanding manufaktur. Kondisi seperti ini biasanya muncul ketika terjadi aset spesifik. Kondisi ini merupakan insentif untuk berintegrasi vertikal.
- Distorsi pilihan input. Ketika suatu perusahaan memiliki market power, perusahaan tersebut mampu menaikkan harga. Peningkatan harga ini memicu supplier atau distributor juga turut menaikkan harga. Integrasi vertikal akan menghilangkan peningkatan harga oleh supplier atau distributor.
- Informasi. Jika ketersediaan input bersifat random, dan supplier memiliki informasi yang lebih baik terhadap input tersebut, maka kondisi ini merupakan insentif bagi manufaktur untuk berintegrasi.
- Diskriminasi harga. Jika perusahaan memiliki market power, maka akan menguntungkan jika perusahaan tersebut mampu melakukan diskriminasi harga. Jika harga input dari supplier memiliki elastisitas yang berbeda, maka diskriminasi harga yang dilakukan perusahaan akan lebih efektif jika berintegrasi dengan supplier

Motif strategi meliputi:

- *Foreclosure*
Ketika perusahaan supplier dan manufaktur berintegrasi, dan struktur pasar adalah oligopoli (harga lebih besar dari biaya), maka harga input menjadi lebih murah. Namun demikian pesaing manufaktur lainnya tidak dapat lagi memperoleh input dari supplier yang telah berintegrasi.

- *Raising Rivals' Cost*

Integrasi manufaktur dengan retailer dapat menyebabkan manufaktur lain mengalami peningkatan biaya distribusi produknya. Integrasi manufaktur dengan supplier kunci, dapat meningkatkan biaya manufaktur lain dalam memperoleh input (*price squeeze*).

Integrasi vertikal baik bermotif efisiensi maupun bermotif strategis, berpotensi mempengaruhi persaingan di pasar. Namun sebagian besar ekonom menganggap bahwa efek antikompetitif (menghambat dan atau menghilangkan persaingan di tingkat horizontal) akibat suatu integrasi vertikal relatif lebih kecil dibanding efek antikompetitif akibat integrasi horizontal. Hukum persaingan Amerika, hanya fokus pada efek *foreclosure* dari integrasi vertikal. Ekonom Chicago bahkan menganggap bahwa efek penciptaan hambatan masuk dari merger vertikal, melalui peningkatan *capital requirement*, bukan merupakan persoalan. Institusi keuangan dapat mengatasi permasalahan tersebut, sehingga dalam papernya kepada otoritas persaingan Amerika, ekonom Chicago mengusulkan merger vertikal sebagai *per se legal*.

Literatur mengenai kepemilikan silang vertikal aktif terbilang lebih sedikit dengan literatur kepemilikan silang pasif. Hal ini mungkin disebabkan bahwa kepemilikan silang vertikal aktif tidak jauh berbeda dengan integrasi vertikal. Sementara literatur yang dikutip pada studi ini untuk kepemilikan vertikal pasif adalah *Partial Vertical Ownership* oleh Patrick Greenlee, Alexander Raskovich dan *Bargaining, Bonding and Partial Ownership* oleh Dasgupta dan Tao.

2.2.3.1. Kepemilikan Silang Vertikal Aktif

Literatur dengan metodologi ekonomi atau organisasi industri mengenai kepemilikan silang vertikal dengan hak kontrol, sulit ditemukan. Namun dengan menggunakan logika yang sama dengan kepemilikan silang horizontal, maka kepemilikan silang vertikal aktif akan sama dengan merger vertikal. Pada kepemilikan silang horizontal aktif, dampak yang muncul praktis hanya untuk mengkoordinasikan jumlah output atau tingkat harga, tidak terdapat sinergi yang dapat membuat industri lebih efisien.

Analogi yang sama dengan kepemilikan silang horizontal aktif juga berlaku untuk kepemilikan silang vertikal aktif, yaitu dibandingkan dengan merger vertikal. Seluruh motif melakukan integrasi vertikal yang telah dijelaskan di atas, baik motif efisiensi maupun motif strategis, dapat dilakukan jika terjadi suatu kepemilikan silang vertikal aktif.

Namun demikian, tentunya kepemilikan silang vertikal aktif dan integrasi vertikal dapat dianggap sama persis jika kontrol yang dimiliki pelaku kepemilikan silang pada kedua perusahaan cukup signifikan untuk membuat suatu keputusan, baik keputusan jumlah produksi, harga, maupun keputusan bersaing atau kolusif terselubung dan keputusan strategis lainnya. Akan tetapi jika pelaku kepemilikan silang tidak dapat mengontrol keputusan-keputusan strategis tersebut, maka tidak ada insentif lain untuk melakukan kepemilikan silang vertikal aktif. Karena jika motivasi melakukan kepemilikan silang vertikal aktif hanya untuk memperoleh persentase keuntungan dari saham yang ditanamkan saja, maka pilihan kepemilikan silang pasif menjadi lebih tepat. Dengan demikian saya berpendapat bahwa kepemilikan silang vertikal aktif dapat diperlakukan sama dengan integrasi vertikal.

Sebagai tambahan, Greenlee dan Raskovich dalam analisis kepemilikan silang tanpa hak kontrol, juga melakukan simulasi jika kepemilikan silang vertikal disertai hak kontrol. Mereka menemukan bahwa, jika kepemilikan silang vertikal tersebut diikuti dengan hak kontrol, maka kontrol ini dapat digunakan untuk mengeluarkan rival dari pasar (salah satu motif yang disebutkan di atas). Hal ini juga yang mengakibatkan mengapa U.S. Federal Trade Commission tahun 1995 mengharuskan komposisi kepemilikan saham Time Warner-Turner-TCI untuk direstrukturisasi, sehingga kepemilikan silang vertikal TCI (perusahaan operator sistem kabel besar) di Time Warner (perusahaan *cable programmer*) berubah menjadi kepemilikan pasif tanpa hak kontrol. Hal yang sama juga terjadi ketika Grup Bank Skandinavia Nordea akan mengakuisisi Postgirot. European Commission mengharuskan Nordea untuk mengubah kepemilikannya terlebih dahulu di Bankgirot, dari kepemilikan dengan hak kontrol, menjadi kepemilikan

tanpa hak kontrol. Bankgirot adalah rival Postgirot yang bergerak di bidang provider sistem perbankan¹¹.

2.2.3.2. Kepemilikan Silang Vertikal Pasif: Dasgupta dan Tao¹²

Equity participation, atau *minority shareholding*, atau investasi pasif vertikal banyak terjadi di Amerika, Jepang dan negara lainnya. Di Amerika perusahaan-perusahaan farmasi melakukannya terhadap perusahaan-perusahaan bioteknologi kecil. Di Jepang perusahaan-perusahaan otomotif melakukan partisipasi saham jenis ini terhadap supplier-supplier-nya. Aoki (1998), Dyer dan Ouchi (1993) menyimpulkan bahwa mekanisme ini merupakan salah satu faktor keberhasilan industri otomotif di Jepang.

Dalam studinya, Dasgupta dan Tao melihat hubungan antara manufaktur dengan supplier dalam konteks kepemilikan minoritas oleh manufaktur di perusahaan-perusahaan supplier. Di industri tingkat supplier dan di tingkat manufaktur terdapat beberapa perusahaan, sehingga daya tawar vertikal satu sama lain bersifat relatif. Analisis dilakukan dengan melihat hubungan manufaktur-supplier, jika (i) supplier adalah perusahaan kecil yang dikelola entrepreneur, dan (ii) jika supplier adalah perusahaan besar dikelola manager atau bahkan terdaftar di bursa. Perbedaan kedua jenis supplier ini berada pada jumlah shareholder yang berpartisipasi di perusahaan supplier. Selain itu pada studi ini dianggap terdapat kondisi dimana mekanisme kontrak tidak memungkinkan (tingkat ketidakpastian tinggi), dan mekanisme integrasi vertikal penuh terlalu mahal.

Dasgupta membagi interaksi manufaktur dan supplier menjadi tiga tahap. Tahap 0, manufaktur memberikan penawaran modal kepada supplier. Tahap 1, supplier mempertimbangkan apakah investasinya spesifik atau umum, dengan melihat kemungkinan *return* dari kedua jenis investasi. Investasi spesifik akan menguntungkan satu perusahaan manufaktur saja (meskipun perusahaan manufaktur bisa saja menolak produk supplier pada tahap 2, tidak ada kontrak). Investasi umum akan berdampak pada penggunaan produk supplier yang dapat

¹¹ European Commission Case No. COMP/M.2567

¹² Sudipto Dasgupta and Zhigang Tao, *Bargaining, Bonding and Partial Ownership*, 2000

diserap oleh seluruh perusahaan di tingkat manufaktur. Di tahap 2, produk supplier sudah berhasil dan dilakukan renegotiasi terhadap manufaktur. Di tahap 2 ini, manufaktur bisa mengurangi atau menambah investasinya di supplier, tergantung benefit yang diperoleh.

Dasgupta dan Tao menyimpulkan:

- a. Kepemilikan parsial (*minority shareholding, equity participation*) suatu perusahaan manufaktur di perusahaan supplier akan semakin besar jika:
 - i. Semakin penting posisi perusahaan manufaktur terhadap supplier
 - ii. Semakin besar jumlah pasokan supplier terhadap manufaktur, atau semakin besar nilai tambah produk akhir manufaktur yang diakibatkan oleh pasokan input dari supplier.
 - iii. Semakin besar daya tawar perusahaan manufaktur
 - iv. Semakin besar kebutuhan aset spesifik manufaktur terhadap supplier
- b. Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap hubungan-hubungan poin a di atas, baik jika perusahaan supplier berukuran kecil, maupun jika perusahaan supplier berkelas listing di bursa.

Hasil studi dari Dasgupta dan Tao ini kembali menunjukkan bahwa kepemilikan silang vertikal pasif, juga memberikan dampak seperti halnya dampak merger vertikal. Kesimpulan-kesimpulan pada poin a merupakan hal yang positif, karena akibat kepemilikan silang pasif dari manufaktur, supplier memperoleh tambahan aset finansial, sehingga menjadi lebih mampu memproduksi lebih baik dan lebih banyak.

Potensi pengurangan intensitas persaingan terbesar, muncul pada poin a.iv. Penambahan persentase kepemilikan manufaktur di supplier dapat mengakibatkan supplier hanya memproduksi input spesifik untuk manufaktur yang melakukan kepemilikan pasif. Hal ini dapat merugikan perusahaan manufaktur lainnya yang akan kesulitan memperoleh input produksi. Kondisi ini akan lebih berbahaya jika jumlah supplier dan jumlah produksi input dari supplier terbatas.

Sementara potensi pengurangan intensitas persaingan akibat poin i-iii, terbilang kecil. Potensi ini muncul jika supplier cenderung melayani salah satu

manufaktur saja, karena manufaktur tersebut memiliki kepemilikan pasif di perusahaan supplier. Namun karena input bersifat general (tidak spesifik), potensi dampak negatif ini dapat di-*offset* ketika manufaktur-manufaktur lain juga melakukan kepemilikan pasif di perusahaan supplier tersebut. Banyaknya jumlah kepemilikan pasif di perusahaan supplier justru akan menguntungkan supplier, dimana supplier dapat memproduksi lebih besar akibat adanya tambahan finansial.

2.2.3.3. Kepemilikan Silang Vertikal Pasif: Greenlee dan Raskovich¹³

Ide dasar studi Greenlee dan Raskovich adalah: ketika perusahaan-perusahaan manufaktur melakukan kepemilikan silang di perusahaan supplier, kepemilikan ini akan menyebabkan supplier menetapkan harga yang meningkat dan seragam untuk seluruh manufaktur. Hal ini terjadi ketika input yang disuplai kepada manufaktur cukup signifikan mempengaruhi penurunan biaya produksi manufaktur. Penurunan biaya manufaktur selanjutnya akan mengakibatkan manufaktur meningkatkan permintaannya terhadap input tersebut. Dalam kondisi ini, menurut Banerjee and Lin (2003), supplier akan berperilaku oportunistik dengan menaikkan harga input. Tujuannya adalah adalah *offsetting* keuntungan yang akan diperoleh manufaktur dari investasinya di supplier. Keuntungan supplier semakin meningkat akibat peningkatan harga, dan keuntungan ini juga dinikmati oleh manufaktur karena manufaktur memiliki saham atau aset finansial di supplier (*rebate*).

Kondisi ini dapat diringkas: pada kondisi inisial, sejumlah manufaktur telah menanamkan aset finansial (saham) di satu supplier. Supplier kemudian berhasil memproduksi input yang mampu mengurangi biaya produksi manufaktur. Supplier menjual produk kepada manufaktur dengan harga m , untuk memaksimalkan profitnya. Pada saat ini, manufaktur akan memberikan respon terhadap penawaran input dari supplier. Respon ini dapat berupa: jumlah produksi manufaktur, harga produk akhir manufaktur, atau perubahan investasinya. Respon manufaktur pada berbagai kondisi, merupakan fokus analisis dari studi Greenle dan Raskovict.

¹³ Patrick Greenlee and Alexander Raskovich, Partial Vertical Ownership, Department of Justice

Asumsi studi terdiri dari dua hal, yaitu (i) jenis kepemilikan silang adalah tanpa hak kontrol, dan (ii) supplier menentukan harga atau output setelah perusahaan manufaktur memperoleh keuntungan dari kepemilikannya di supplier. Perlu dicatat juga bahwa jumlah perusahaan supplier adalah 1.

Pada tahap 1, setiap perusahaan manufaktur, $n = 1, 2 \dots n$ dapat melakukan kepemilikan silang sebesar w di supplier. Di tahap 2 supplier melakukan produksi input x dengan biaya marjinal konstan c , dan menetapkan harga m untuk memaksimalkan keuntungan. Di tahap 3, manufaktur bereaksi melalui harga atau output atau tingkat investasi atau variabel lain, ditulis θ_i untuk setiap reaksi manufaktur i . Setiap perusahaan manufaktur memproduksi sebesar q_i dengan fungsi produksi: $q_i = f(x_i, y_i)$. x_i adalah input dari supplier, dan y_i adalah input lainnya.

Keuntungan setiap perusahaan manufaktur adalah:

$$\begin{aligned} \pi_i(\theta, m, w) = & p_i(\theta) q_i(\theta) + w_i \Pi(\theta, m, w) \\ & - m x_i(q_i(\theta), m, w) - y_i(q_i(\theta), m, w) \end{aligned} \quad \dots(2.11)$$

Keuntungan supplier, adalah:

$$\Pi(\theta, m, w) = (m - c) \sum x(q(\theta), m, w)$$

w adalah persentase kepemilikan manufaktur di supplier.

Maksimasi keuntungan manufaktur diperoleh pada derivasi tingkat pertama = 0,

$$\frac{\partial \pi_i}{\partial \theta_i} = q_i \frac{\partial p_i}{\partial \theta_i} + p_i \frac{\partial q_i}{\partial \theta_i} - \left(s_i \frac{\partial x_i}{\partial q_i} + \frac{\partial y_i}{\partial q_i} \right) \frac{\partial q_i}{\partial \theta_i} = 0 \quad \dots(2.12)$$

dimana,

$$s \equiv m - (m - c) w \Gamma_i \dots \dots (2.13)$$

Γ_1 adalah tingkat perubahan penggunaan input agregat X oleh manufaktur I, dan s_i adalah biaya minimal manufaktur I menggunakan input x . Γ_1 adalah fungsi dari s , $\Gamma_1 = f(s)$.

Derivasi tingkat pertama keuntungan supplier terhadap harga input, untuk memaksimalkan keuntungan supplier adalah:

$$\frac{\partial \Pi}{\partial m} = X^* + (m - c) \frac{\partial X^*}{\partial m} = 0 \quad \dots(2.14)$$

dan perubahan agregat input x terhadap harga input adalah:

$$\frac{\partial X^*}{\partial m} = \sum_i \sum_j \left(\frac{\partial x_i^*(s)}{\partial s_j} \frac{\partial s_j}{\partial m} \right) \quad \dots(2.15)$$

X^* adalah agregat input x pada keseimbangan Nash.

Jika input manufaktur adalah *fixed proportion*, $\delta \Gamma_i(s) / \delta s_j = 0$, maka substitusi 2.14 terhadap 2.13, diperoleh:

$$\frac{\partial \Pi}{\partial m} = X^* + (m - c) \sum_i \sum_j \frac{\partial x_i^*}{\partial s_j} (1 - \omega_j \Gamma_j) = 0 \quad \dots(2.16)$$

- a. *Corollary 1*: jika $n \geq 2$, dan x *fixed proportion*, dan seluruh perusahaan manufaktur simetris, maka input dan output perusahaan (supplier dan manufaktur) tidak akan berubah (disebut sebagai *strong invariance*) berapapun perubahan kepemilikan saham (w), dengan kondisi kepemilikan saham seluruh manufaktur w sama besar di perusahaan supplier.

Kepemilikan saham akan memberikan efek terhadap proporsi input dan output supplier dan manufaktur, jika perusahaan-perusahaan manufaktur asimetrik.

- b. *Corollary 2*: jika $n = 1$ (monopoli bilateral), maka *strong invariance* akan tetap terjadi, untuk setiap besaran kepemilikan w yang mungkin. Hal ini terjadi karena peningkatan harga oleh supplier akan menghapus *rebate* yang

diperoleh manufaktur. Dengan demikian, pada monopoli bilateral, tidak terdapat keuntungan *trade* bagi kedua pihak di tahap 3, jika manufaktur melakukan kepemilikan silang pasif di supplier.

- c. Pada kondisi dimana manufaktur membutuhkan satu unit input x untuk memproduksi satu unit produknya, produk manufaktur homogen dan $n \geq 2$, maka:
- Surplus konsumen tidak berubah pada setiap tingkat w
 - Total biaya input manufaktur, tidak berubah untuk setiap tingkat w .
 - Harga keseimbangan input m , dan keuntungan supplier, hanya bergantung pada agregat w , yaitu jumlah total kepemilikan seluruh manufaktur di perusahaan supplier, dalam korelasi yang positif. Tidak bergantung pada alokasi distribusi w di perusahaan-perusahaan manufaktur.
- d. Pada kondisi poin c, dimana salah satu manufaktur meningkatkan investasinya dari w menjadi w' , maka biaya minimum manufaktur tersebut akan berkurang (persamaan 2.13), dan output meningkat. Sementara biaya minimum (biaya marjinal) perusahaan lainnya tetap. Artinya *raising rivals' cost* dapat dilakukan melalui peningkatan w .
- e. Pada kondisi poin c, dan constant return to scale, maka surplus produsen dan surplus total (*welfare*) akan meningkat, jika dan hanya jika biaya input selain biaya input x , dari perusahaan manufaktur yang meningkatkan w lebih kecil dari perusahaan manufaktur lainnya.
- f. Jika produk tidak homogen, atau terdiferensiasi, peningkatan output pada poin d, belum tentu seluruhnya diserap oleh konsumen. Pada kondisi ini, surplus produsen berkurang, karena tidak dapat menginternalisasi seluruh surplus konsumen. Berkurangnya surplus produsen selanjutnya mengakibatkan berkurangnya surplus total atau *welfare*.

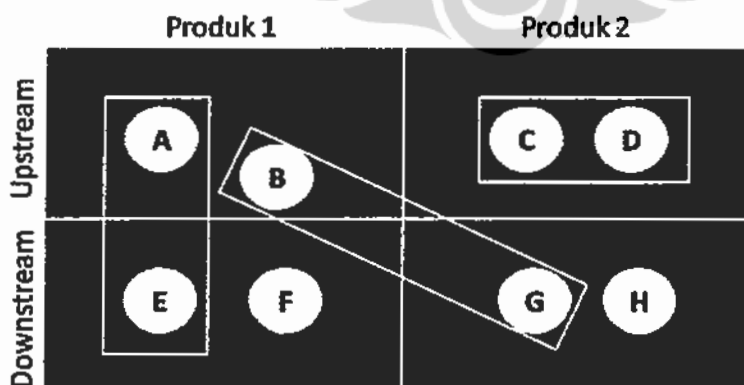
Potensi serius yang dapat mengganggu persaingan berasal dari kesimpulan poin d dan poin f. Poin d menunjukkan bahwa jika salah satu perusahaan manufaktur meningkatkan persentase sahamnya di perusahaan supplier, maka biaya produksi perusahaan manufaktur lain menjadi relatif lebih tinggi. Tetapi dampak ini akan dapat di-*offset* jika manufaktur lain juga melakukan penambahan

kepemilikan pasif yang sama dengan manufaktur yang sudah lebih dahulu melakukan penambahan.

Potensi membahayakan persaingan yang ditunjukkan poin f bisa lebih kecil atau lebih besar dari potensi membahayakan persaingan poin d, bergantung pada penambahan penyerapan output oleh konsumen. Karena produk terdiferensiasi, jika peningkatan output manufaktur akibat penambahan kepemilikan pasif, tidak cukup signifikan diserap oleh konsumen, maka insentif perusahaan tersebut menambah kepemilikan pasif di perusahaan supplier menjadi berkurang. Dalam hal ini potensi membahayakan persaingan lebih kecil. Namun jika penambahan penyerapan produk oleh konsumen cukup signifikan bagi keuntungan manufaktur tersebut, meskipun produk terdiferensiasi, maka kondisi ini dapat mempengaruhi persaingan lebih besar dari poin d. Namun demikian, manufaktur lain dapat meng-*offset* dampak ini dengan melakukan hal yang sama, yaitu menambah kepemilikan pasifnya di perusahaan supplier.

2.3. KEPEMILIKAN SILANG, INTEGRASI VERTIKAL DAN HORIZONTAL

Melihat pada jenis kepemilikan silang berdasarkan jenis pasar, maka terlihat bahwa kepemilikan silang hampir identik dengan integrasi vertikal, integrasi horizontal dan konglomerasi. Pemahaman terhadap integrasi vertikal, horizontal dan konglomerasi ditunjukkan pada gambar berikut.



Gambar 2-7 Integrasi Vertikal, Horizontal dan Konglomerasi

Integrasi vertikal terjadi ketika perusahaan A dan E (atau BF, atau CG, atau DH) digabungkan menjadi satu perusahaan. Integrasi horizontal terjadi ketika

perusahaan C dan D (atau AB, atau EF, atau GH) digabungkan menjadi satu perusahaan. Konglomerasi terjadi ketika perusahaan B dan G (atau CF, atau AH, atau BC, FG, dan lain-lain) digabungkan menjadi satu perusahaan.

Perbedaan mendasar antara ketiga integrasi di atas dengan kepemilikan silang terletak pada kontrol atau kendali terhadap setiap perusahaan, dimana besarnya kontrol atau kendali berkaitan dengan persentase kepemilikan saham. Kepemilikan silang akan berubah menjadi integrasi ketika kontrol atau kendali meningkat menjadi 100% di kedua perusahaan. Dengan demikian, perlakuan terhadap kepemilikan silang memang memiliki persamaan dengan perlakuan terhadap integrasi vertikal, horizontal dan konglomerasi.

Perlu dicatat bahwa kontrol atau kendali penuh 100%, tidak selalu harus diikuti dengan kepemilikan saham 100% juga. Korelasi antara kepemilikan saham dan kontrol memiliki perbedaan-perbedaan yang tergantung pada perusahaan yang bersangkutan, yang akan dijelaskan pada bagian berikut ini. Karena itu mekanisme pengaturan kontrol dalam suatu kepemilikan silang merupakan aspek penting untuk dipertimbangkan.

2.4. KEPEMILIKAN SAHAM DAN HAK KONTROL

Kontrol dan kepemilikan sangat kompleks, dan memiliki beragam bentuk di berbagai perusahaan di dunia. La Porta, Silanes dan Shleifer, dalam *Corporate Ownership Around The World*, memberikan contoh beberapa bentuk hubungan kepemilikan dan kontrol di beberapa perusahaan dunia¹⁴, yaitu:

a. *One share one vote*

One share one vote adalah mekanisme pengaturan hak kontrol dan kepemilikan saham, dimana keduanya memiliki perbandingan yang setara. Jika salah satu pemilik perusahaan memiliki saham sebesar 25%, maka hak kontrol yang dimiliki sebanyak 25% dari total jumlah hak suara. Salah satu perusahaan

¹⁴ Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, *CORPORATE OWNERSHIP AROUND THE WORLD*, p. 14-17

yang menerapkan mekanisme ini adalah perusahaan asuransi terbesar di Jerman, yaitu Allianz Insurance.

b. Variasi *one share one vote*

Variasi dari *one share one vote* sangat banyak. Kombinasi jenis dan harga saham, serta jumlah hak suara per saham, dapat membentuk banyak variasi. Beberapa contoh perusahaan yang menganut pengaturan seperti ini adalah:

- ABB, perusahaan terbesar di Swedia, mengklasifikasi saham menjadi dua jenis. Kedua jenis saham ini memiliki nilai atau harga yang berbeda. Saham pertama sejumlah 24.345.619, dengan 0,1 hak suara per saham, dengan harga 50 SEK (Krona Swedia). Saham kedua sejumlah 66.819.757 dengan 1 hak suara per saham, dengan harga 5 SEK. Dengan demikian, seseorang dapat memperoleh 20% hak suara hanya dengan membeli 4,46% saham. Ini merupakan variasi yang sangat jauh dari *one share one vote*.
- Di perusahaan Fiat Italia, hak suara sebanyak 20% dapat diperoleh dengan membeli saham sebanyak 15,47%.

Perbedaan pengaturan antara kepemilikan dan kontrol akan berdampak pada pengukuran konsentrasi pasar. Perbedaan ini pula yang mendasari adanya perhitungan konsentrasi pasar dengan Generalized Herfindahl Hirschman Index (HHI).

c. Hak suara melalui jumlah orang yang duduk di Board of Director (manajemen)

Melalui mekanisme ini, besaran derajat kontrol ditentukan dengan berapa banyak orang yang merupakan perwakilan suatu investor atau representasi investor, yang duduk di manajemen. Jumlah representasi biasanya ditentukan oleh besarnya persentase saham yang dimiliki investor tersebut. Persyaratan jumlah persentase saham yang berhak atas 1 orang representasi, berbeda-beda di setiap perusahaan. Menurut Vega dan Campos dalam *Concentration Measurement under Cross Ownership*, di Spanyol rata-rata jumlah persentase saham 25% berhak atas 1 orang representasi.

d. Koalisi antar investor dalam suatu perusahaan

Mekanisme derajat kontrol jenis ini merupakan yang paling rumit. Besar kontrol yang dimiliki bergantung kecakapan representasi investor bernegosiasi dan berkoalisi dengan representasi investor lainnya. Vega dan Campos mengatakan, dalam kondisi ini terjadi permainan yang mengikuti *game theory*. Indeks derajat kontrol biasanya diukur dengan *Shapley-Shubik index* dan the *Banzhaf index*.

e. Saham *Dual Class*

Saham jenis ini yang tidak dapat diprediksi besar rasio kepemilikan dan kontrol. Umumnya rasio sangat besar sekali, sehingga seringkali disebut *too good to be true*. Pelaku usaha dapat memiliki saham yang sangat kecil, namun menjadi pengontrol terbesar. Misalnya: (i) Saham keluarga Ford di Perusahaan Ford hanya sebesar 4%, dengan hak suara sebesar 40%, rasio bernilai 10. (ii) Saham Charlie Ergen di Echostar Communication sebesar 5%, dengan 90% hak suara.

2.5. EKONOMI/ORGANISASI INDUSTRI DAN PERSAINGAN; OLIGOPOLI

Kepemilikan silang banyak terjadi pada struktur pasar oligopoli. Karena itu pada bagian ini akan dijelaskan konsep dasar mengenai karakteristik pasar oligopoli.

2.5.1. Pasar Oligopoli

Ciri utama di pasar oligopoli yang membedakannya dengan pasar lain adalah; terdapat *few firms* (sedikit firm yang dominan, *total firm* boleh banyak) di pasar, dan memiliki *interdependencies* satu sama lain. Hal ini mengakibatkan setiap perusahaan dalam memilih strateginya, harus terlebih dahulu memperhitungkan rencana dan respon/reaksi dari rival. Akibatnya equilibrium di pasar ini tidak hanya berada pada satu titik saja, tetapi banyak titik.

Karena hanya ada sedikit perusahaan, dan menyadari saling ketergantungan satu-sama lain, maka di pasar oligopoli terdapat kemungkinan terjadi kartel atau kolusi, baik yang bersifat eksplisit, maupun *tacit* atau terselubung, yang akan

menghasilkan equilibrium monopoli (setidaknya mendekati monopoli). Bagi oligopolis, persaingan yang ketat pada akhirnya akan merugikan oligopolis tersebut. Meskipun pada satu rantai aksi-reaksi terdapat pemenang, maka masih ada rantai aksi-reaksi lanjutan yang bisa dimulai oleh oligopolis yang kalah dalam persaingan, dan keseimbangan bisa berubah. (kecuali pemenang persaingan menjadi dominan firm yang sangat kuat sekali, seperti halnya Microsoft). Persaingan yang terus menerus ini, akhirnya akan menggeser harga ke tingkat kompetitif, dimana profit margin yang dinikmati oligopolis tidak sebesar kalau mereka saling kooperatif. Menyadari hal ini, maka di pasar oligopoli, kolusi atau kooperatif antar oligopolis merupakan salah satu isu sentral.

2.5.2. Equilibrium Pasar Oligopoli: Nash Equilibrium

Adalah suatu hal yang rasional untuk mengasumsikan bahwa setiap perusahaan di pasar (khususnya oligopoli) akan berusaha melakukan yang terbaik yang dapat dilakukan. Di pasar oligopoli, perusahaan-perusahaan menyadari adanya saling ketergantungan satu sama lain. Karena itu di dalam upaya melakukan yang terbaik yang dapat dilakukannya, terdapat satu konstrain yang harus dipertimbangkan yaitu apa yang terbaik yang akan dilakukan perusahaan lainnya, sampai tercapai keseimbangan. Inilah yang disebut keseimbangan Nash.

Dengan demikian, meskipun terdapat banyak kombinasi keseimbangan di pasar oligopoli, namun terdapat satu konsep yang sama yang berlaku untuk semua kombinasi keseimbangan tersebut, yaitu konsep keseimbangan Nash. Konsep dasar keseimbangan Nash ini adalah: masing-masing perusahaan akan melakukan hal terbaik yang dapat dilakukannya dengan memperhitungkan apa yang terbaik yang sedang dilakukan oleh pesaing-pesaingnya.

Banyaknya equilibrium yang mungkin terjadi di pasar oligopoli, diakibatkan berbagai kondisi yang bisa memberikan equilibrium yang berbeda dari setiap satu proses aksi-reaksi atau suatu proses permainan (*game*). Berbagai kondisi ini antara lain meliputi:

- *Complete information* dan *incomplete information*
- Karakteristik produk: *Homogen* versus *Differentiated*
- *Static vs Dinamic*, atau berulang versus tidak berulang

- Periode waktu: *Short run* versus *Long run*
- Ukuran oligopolis: *Equal size* versus Tidak *equal size*
- Fungsi biaya oligopolis: *Equally efficient* versus Tidak *equally efficient*

Berbagai kondisi inilah yang disimulasikan oleh para ekonom-ekonom terkemuka dalam membangun model oligopolinya masing-masing, seperti: Augustin Cournot, Heinrich Freiherr von Stackelberg, Joseph Louis François Bertrand, Edward Hastings Chamberlin, sampai kepada pengembangannya oleh ekonom-ekonom organisasi industri masa kini.

2.5.2.1. Model Cournot

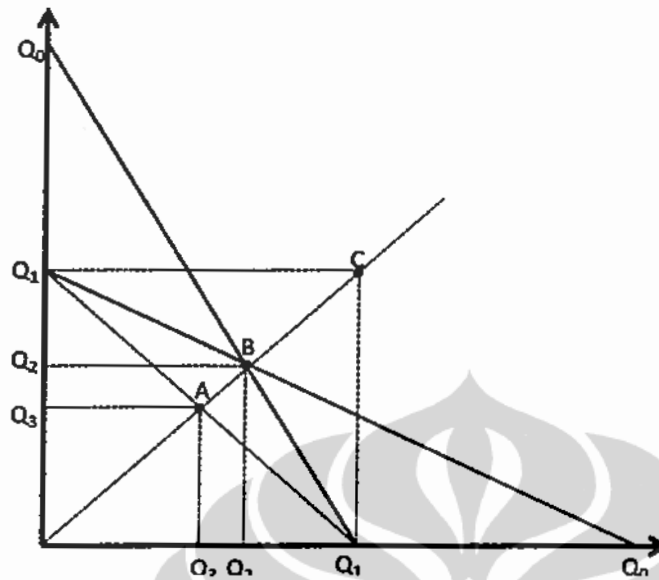
Augustin Cournot membangun model aksi reaksi di pasar oligopoli dengan beberapa asumsi yang mendasari, antara lain adalah:

- Produk homogen dan kurva permintaan diketahui oleh duopolis
- Aksi reaksi dalam strategi bersaing dilakukan melalui output produksi
- Perusahaan bersaing secara bersamaan dan hanya berlangsung sekali permainan (*static*)
- Tidak ada entry dari perusahaan lainnya (*duopoly*)

Mengikuti keseimbangan Nash, maka tingkat output yang akan diproduksi oleh duopolis adalah tingkat output yang akan memaksimalkan keuntungan. Secara ringkas, proses aksi reaksi yang terjadi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Jika permintaan total di pasar adalah 100 unit. Maka jika Perusahaan A mengira bahwa Perusahaan B tidak akan memproduksi apa-apa, perusahaan itu akan memproduksi 50 (dengan anggapan kurva permintaan adalah linier, dimana maksimasi keuntungan $MR=MC$ terjadi ketika jumlah output sebanyak $\frac{1}{2}$ dari total permintaan yang dihadapi masing-masing perusahaan). Jika Perusahaan A mengira bahwa Perusahaan B akan memproduksi 50, ia akan memproduksi 25 (permintaan yang dihadapi Perusahaan B adalah $50=100-50$, sehingga tingkat output yang memaksimalkan keuntungan adalah 25), demikian seterusnya sampai terjadi keseimbangan. Perkiraan yang sama juga dilakukan oleh Perusahaan B.

Keseimbangan yang terjadi pada pasar oligopoli dengan menggunakan asumsi Cournot ditunjukkan pada gambar di bawah ini.



Gambar 2-8 Keseimbangan Cournot

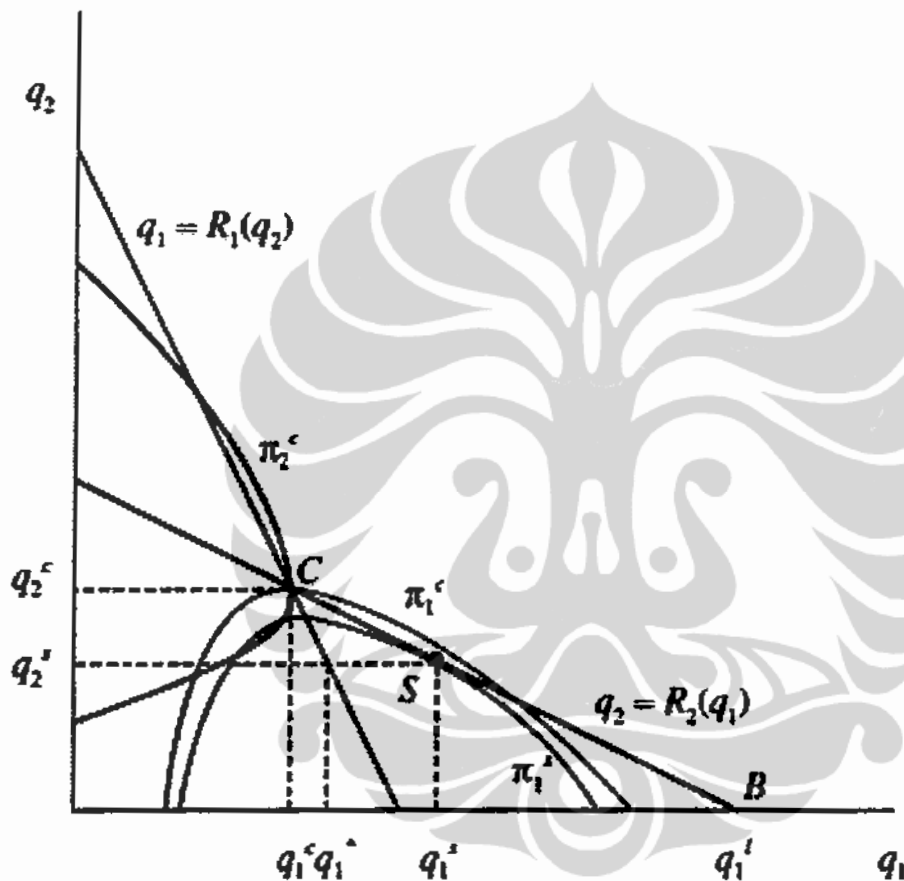
Sumbu vertikal adalah tingkat output untuk Perusahaan A, dan horizontal untuk Perusahaan B. Keseimbangan Cournot terjadi di titik B (perusahaan A dan B memproduksi sebesar Q_2). Titik C adalah keseimbangan kompetitif, dan titik A adalah keseimbangan kolusi. Jika kurva permintaan adalah linier, maka $Q_2 = 2/3 Q_1$, dan $Q_3 = 1/2 Q_1$. Keseimbangan yang terjadi ketika terjadi kolusi (A), adalah sama dengan keseimbangan monopoli, dengan kata lain pasar duopoli menjadi monopoli.

2.5.2.2. Model Stackelberg

Model Stackelberg dibangun seperti halnya model Cournot, dimana persaingan terjadi melalui penyesuaian tingkat output. Perbedaannya adalah, Cournot mengasumsikan permainan atau aksi reaksi terjadi pada waktu yang bersamaan, sedangkan Stackelberg mengasumsikan salah satu oligopoli menetapkan outputnya lebih dahulu yang diikuti dengan respon terbaik dari rival. Perusahaan yang melakukan aksi, menetapkan jumlah output terlebih dahulu adalah perusahaan yang memimpin pasar.

Equilibrium yang terjadi pada model permainan Stackelberg disebut sebagai *Subgame Perfect Nash Equilibrium (SPNE)*. Equilibrium ini disebut SPNE

karena disetiap satu periode permainan (subgame), terjadi satu equilibrium yang mengikuti konsep Nash. Perusahaan 1 menetapkan output yang akan memaksimalkan keuntungannya, pada perkiraan reaksi terbaik dari rival (*given the best responds of rival*). Karena itu, asumsi yang penting dalam permainan ini adalah adanya *perfect information* antar kedua perusahaan.



Gambar 2-9 Keseimbangan Stackelberg

Secara ringkas, equilibrium dari Stackelberg dapat dihitung sebagai berikut:

- Pada duopoli, harga yang akan terjadi adalah $P(q_1 + q_2)$. Q_1 adalah output perusahaan 1, dan Q_2 adalah output perusahaan 2. Fungsi biaya masing-masing adalah, $C_1(q_1)$ dan $C_2(q_2)$. Sebelum menetapkan output, perusahaan 1 terlebih dahulu harus memperhitungkan respon terbaik dari perusahaan 2, yaitu memaksimalkan keuntungan perusahaan 2.
- Keuntungan perusahaan 2 adalah:

$$\Pi_2 = P(q_1 + q_2) \cdot q_2 - C_2(q_2)$$

Respon terbaik adalah berapa nilai q_2 yang dapat memaksimalkan π_2 , *given* q_1 .

Keuntungan π_2 maksimum dapat dihitung melalui turunan pertama fungsi keuntungan π_2 sama dengan 0 (nol). Persamaan menjadi:

$$\frac{\partial \Pi_2}{\partial q_2} = \frac{\partial P(q_1 + q_2)}{\partial q_2} \cdot q_2 + P(q_1 + q_2) - \frac{\partial C_2(q_2)}{\partial q_2} = 0.$$

Nilai q_2 yang memenuhi persamaan ini, adalah respon yang terbaik perusahaan 2.

- Selanjutnya perusahaan 1 harus menghitung bagaimana respon terbaiknya terhadap perkiraan respon terbaik perusahaan 2, yang telah dihitung di atas.

Keuntungan perusahaan 1 adalah:

$\Pi_1 = P(q_1 + q_2(q_1)) \cdot q_1 - C_1(q_1)$, dimana $q_2(q_1)$ adalah fungsi q_2 yang bergantung pada q_1 , yang sudah dihitung terlebih dahulu. Respon terbaik perusahaan 1 adalah mencari nilai q_1 yang memaksimalkan π_1 , *given* $q_2(q_1)$. Nilai maksimum π_1 dapat diperoleh dengan turunan pertama fungsi keuntungan perusahaan 1 di atas sama dengan 0.

$$\frac{\partial \Pi_1}{\partial q_1} = \frac{\partial P(q_1 + q_2)}{\partial q_2} \cdot \frac{\partial q_2(q_1)}{\partial q_1} \cdot q_1 + P(q_1 + q_2(q_1)) - \frac{\partial C_1(q_1)}{\partial q_1} = 0.$$

- Dua persamaan yang diperoleh di atas, akan dapat digunakan untuk memperoleh dua nilai variabel q_1 dan q_2 . Nilai keduanya inilah yang akan menjadi SPNE.

Berdasarkan perhitungan matematis Stackelberg, keseimbangan terjadi dimana, perusahaan yang menetapkan keluaran terlebih dahulu akan memperoleh keuntungan dua kali lipat perusahaan lainnya (dengan asumsi kurva permintaan adalah linier), pada tingkat output dua kali lebih banyak dari pesaingnya.

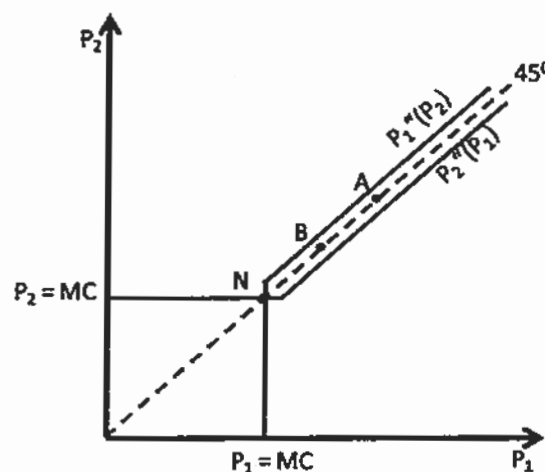
Model Cournot dan Stackelberg memiliki kelemahan dan kelebihan masing-masing. Model mana yang lebih sesuai, bergantung pada kondisi industrinya. Untuk industri yang terdiri atas perusahaan-perusahaan yang kira-kira identik, yang tidak satu pun di antaranya mempunyai keunggulan operasi yang kuat atau posisi dominan, maka model Cournot mungkin lebih baik daripada model

Stackelberg. Namun untuk industri yang didominasi perusahaan besar, yang biasanya menjadi yang terdepan dalam memperkenalkan produk-produk baru atau menetapkan harga, seperti pasar komputer mainframe yang dipimpin IBM, maka model Stackelberg mungkin lebih baik daripada model Cournot.

2.5.2.3. Model Bertrand

Model Bertrand juga dibangun dengan asumsi yang sama dengan model Cournot, kecuali bahwa persaingan dalam proses aksi reaksi terjadi tidak melalui penyesuaian tingkat output, melainkan melalui penyesuaian tingkat harga. Dengan demikian model Bertrand dapat diartikan sebagai suatu model oligopoli dimana perusahaan-perusahaan memproduksi suatu barang yang homogen, masing-masing perusahaan memperlakukan harga para pesaingnya sebagai sesuatu yang tetap, dan semua perusahaan memutuskan secara bersamaan berapa harga yang harus dikenakan.

Produk yang diproduksi duopoli pada model Bertrand adalah homogen. Kehomogenan tersebut menyebabkan strategi menaikkan harga, bukan merupakan pilihan yang baik. Karena ketika harga dinaikkan, maka oligopolis lain akan dengan mudah merebut seluruh pasar. Dengan demikian, persaingan melalui harga ini terjadi melalui penurunan harga. Seberapa besar harga akan diturunkan, bergantung pada perkiraan seberapa besar pesaing akan menetapkan harga. Persaingan dengan model Bertrand ini pada akhirnya akan mampu menghasilkan harga yang rendah yang sama besar dengan biaya marginal, atau harga kompetitif.



Gambar 2-10 Keseimbangan Bertrand

Equilibrium yang diperoleh melalui model Bertrand sangat bertolak belakang dengan model Cournot, sehingga banyak menuai kritikan dari berbagai pihak. Equilibrium yang diperoleh pada model Bertrand ini sering disebut sebagai *Bertrand Paradox*. Disebut paradoks karena keseimbangan pasar sempurna dapat terjadi pada struktur pasar terkonsentrasi duopoli.

2.5.3. Konsentrasi

Ukuran konsentrasi pasar yang umum digunakan adalah *Concentration Ratio* (CR) dan Herfindahl-Hirschman Index (HHI).

1. CR_n; *concentration ratio n firm*.

Rasio ini memperhitungkan persentase penguasaan pangsa pasar (sales) dari n firm. CR₄ berarti persentase pangsa pasar yang dikuasai oleh 4 perusahaan terbesar di pasar tersebut. CR₃ berarti persentase pangsa pasar yang dikuasai oleh 3 perusahaan terbesar, dan seterusnya nilai n dapat disesuaikan sesuai kebutuhan dan kondisi pasar.

2. Herfindahl-Hirschman Index (HHI), dihitung dengan persamaan berikut:

$$H \text{ Index} = \sum (s_i)^2 \quad (i = 1, 2, 3, \dots, n)$$

s_i adalah penguasaan pangsa pasar oleh perusahaan i .

3. Generalized HHI, yaitu pengukuran konsentrasi pasar dimana terdapat kepemilikan silang, dengan memodifikasi perhitungan HHI. Persamaan GHHI adalah sebagai berikut:

$$GHHI = HHI + \sum_{j=1}^N \sum_{k \neq j}^N \frac{\sum_{i=1}^M \gamma_{ij} \beta_{ik}}{\sum_{i=1}^M \gamma_{ij} \beta_{ij}} s_k s_j$$

2.5.4. Market Power

Market power adalah kemampuan suatu perusahaan menaikkan harga di atas harga kompetitif, tanpa mengalami kehilangan konsumen. Determinan market power adalah elastisitas permintaan suatu produk (*Lerner Index*). Namun demikian, elastisitas permintaan suatu produk bisa berbeda melihat periode waktu. Biasanya elastisitas permintaan membesar di jangka panjang. Penyebabnya adalah:

- Respon konsumen terhadap harga, lebih baik, pada jangka panjang dibanding jangka pendek. Misal: *switching cost* < *maintenance cost*
- *New Entrant*; keuntungan ekonomi yang dinikmati monopolis merupakan daya tarik bagi perusahaan lain untuk memasuki pasar.
- Teknologi baru, yang mampu menciptakan barang substitusi, dapat mengurangi permintaan terhadap suatu produk.

Penggunaan market power akan menyebabkan timbulnya *dead weight loss*, dengan kata lain mengurangi *welfare*. Karena itu, otoritas persaingan (pemerintah) biasanya menggunakan 2 cara untuk membatasi penggunaan market power, yaitu: (i) membatasi harga, dan (ii) menyatakan beberapa perilaku yang dapat meningkatkan market power, sebagai perilaku yang ilegal, seperti akuisisi, proteksi dan perilaku lain yang dapat meningkatkan market power.

2.6. KEBIJAKAN DAN HUKUM PERSAINGAN

2.6.1. Perbedaan Pengertian dan Penekanan Kebijakan Persaingan

Ine S. Ruky dalam Kebijakan dan Hukum Persaingan¹⁵ mengatakan bahwa kebijakan persaingan memiliki arti luas. Kebijakan persaingan adalah instrumen kebijakan yang digunakan oleh pemerintah untuk tujuan advokasi persaingan. Tujuannya adalah untuk memacu persaingan secara menyeluruh atau hanya ditujukan untuk pasar tertentu. Kebijakan persaingan mencakup *privatisasi, deregulasi ekonomi, kebijakan PMA, subsidi, hukum persaingan dan liberalisasi perdagangan*.

Luasnya cakupan kebijakan persaingan ini memberi ruang kepada berbagai pihak, baik akademisi maupun praktisi, dalam memberikan pengertian dan penekanan kebijakan persaingan, menurut perspektif masing-masing. Ruky mencatat beberapa perbedaan ini sebagai berikut:

- Kebijakan Persaingan: Keseimbangan *Competition dan Cooperation*

¹⁵ Ine S. Ruky, Kebijakan Persaingan dan Hukum Persaingan, Handout Perkuliahan MPKP FEUI

Graham dan Richardson (1997) menekankan bahwa kebijakan persaingan menentukan kombinasi antara persaingan dan kerjasama (*cooperation*) dalam sistem pasar.

- Kebijakan Persaingan dan Liberalisasi Perdagangan

Robert dan Tybout (2001)¹, menjelaskan bahwa bagi ekonom perdagangan, liberalisasi perdagangan adalah instrumen kebijakan persaingan yang paling efektif untuk pemerintah dengan hukum persaingan nasional yang lemah dan struktur industri yang terkonsentrasi. Persaingan dari impor dianggap sumber utama untuk perilaku bersaing. Dijelaskan bahwa bukti empiris cenderung mendukung ide bahwa margin biaya harga akan dikurangi sejalan dengan turunnya hambatan perdagangan.

Lebih jauh Vagliasindi (1993) mengatakan kebijakan liberalisasi perdagangan, mendorong persaingan internasional melalui penetrasi impor. Liberalisasi perdagangan diduga berhubungan positif dengan intensitas persaingan. Kebijakan ini dijelaskan membatasi kekuatan Monopoli dan dapat bertindak sebagai substitusi untuk hukum persaingan. Vagliasindi juga setuju dengan pendapat bahwa kemampuan impor untuk membatasi kekuatan pasar mungkin agak terbatas. Perusahaan dominan yang juga importir utama suatu produk, akan mampu menggunakan kekuatan monopoli melalui harga.

Namun demikian Yarrow (2001) dan World Bank (2000), menunjuk bahwa kelemahan liberalisasi perdagangan dalam menjamin persaingan berada pada sektor-sektor yang tidak diperdagangkan (*nontradable goods*).

- Kebijakan Persaingan dan Privatisasi

Dalam proses transisi, Kattuman (2001) lebih percaya pada efektifitas liberalisasi perdagangan dibanding privatisasi. Dijelaskan bahwa secara prinsip privatisasi dapat mengarah kepada penciptaan lingkungan yang lebih kompetitif. Namun karena warisan perekonomian transisi berupa monopoli yang mengakar pada banyak perusahaan milik negara, terdapat bahaya yang nyata bahwa privatisasi hanya akan berarti perpindahan dari monopoli publik menjadi monopoli swasta.

Vagliasindi menambahkan bahwa dalam kasus privatisasi, hubungan privatisasi dengan intensitas persaingan yang lebih tinggi, bersifat ambiguous.

Privatisasi bukan merupakan syarat cukup untuk meningkatkan persaingan. Bila privatisasi berjalan melalui merger dan konsolidasi antara perusahaan yang sudah ada, struktur pasar yang terkait mungkin tidak atau bahkan makin terkonsentrasi.

Yarrow (2001) juga menyimpulkan bahwa privatisasi sendiri tidak serta merta akan mengarah kepada persaingan yang lebih kuat. Alasannya karena privatisasi lebih sering dilakukan berdasarkan tujuan untuk memperoleh pemasukan bagi pemerintah yang dihadapkan kepada hutang domestik maupun internasional daripada meningkatkan efisiensi dan persaingan.

Weis (2001) mempertegas pendapat Yarrow. Dijelaskan bahwa kepentingan untuk memaksimalkan penerimaan dari penjualan perusahaan milik pemerintah dapat berbenturan dengan kepentingan untuk meningkatkan persaingan. Nilai penjualan cenderung lebih tinggi ketika terkait dengan tujuan untuk memperoleh kekuatan monopoli. Lebih lagi bila peraturan yang ada lemah atau bahkan tidak ada sama sekali. Peraturan, apakah mencakup komponen persaingan atau tidak, cenderung dikembangkan atau diperhatikan setelah privatisasi dilakukan¹⁶.

- Privatisasi dan Hukum Persaingan

Bilal (2001), memberikan tekanan khusus pada perlunya hukum persaingan disamping liberalisasi perdagangan. Alasannya karena negara-negara berkembang menghadapi kesulitan dan keterbatasan dalam menghadapi praktek-praktek antipersaingan yang memiliki dimensi internasional. Menurut Bilal negara berkembang perlu mempertanyakan masalah dimensi internasional kebijakan persaingan ini. Apakah merupakan hasil dari pertimbangan strategi politis negara-negara maju yang lebih tertarik pada peningkatan akses pasar bagi perusahaan-perusahaan mereka. Bilal menambahkan bahwa

¹⁶ Pandangan Weiss ini persis terjadi di Indonesia. Pengakuisisi saham pemerintah tentunya diharapkan adalah *bidder* terbaik. Monopolis atau shareholding besar memiliki kekuatan finansial untuk memberikan *bidding* terbaik. Misalnya privatisasi Indosat, Temasek Holding memenangkan akuisisi sebagian saham Indosat. Lemahnya peraturan dan harmonisasi mengakibatkan dampak akuisisi tidak dapat dilihat dengan baik. Akibat akuisisi terhadap persaingan, baru dipikirkan kemudian, dan itu adalah kasus kepemilikan silang Temasek Holding 2007.

pertimbangan-pertimbangan ini juga menerangkan mengapa persaingan dibicarakan dalam konteks WTO, daripada dalam forum lain. Bilal menganjurkan negara-negara berkembang untuk mempertimbangkan secara serius keikutsertaan dalam perjanjian persaingan WTO. Dalam proses ini, ditegaskan untuk diingat bahwa masalah pembangunan terkait dengan kebijakan persaingan dan keduanya tidak dapat dilihat secara terpisah.

2.6.2. Perbedaan Tujuan Kebijakan Persaingan

Perbedaan pengertian dan penekanan kebijakan persaingan di atas memicu pada perbedaan pandangan berkaitan dengan tujuan kebijakan persaingan. Perbedaan-perbedaan ini dicatat Ruky sebagai berikut:

- Rosenthal dan Matsushita (1997), menguraikan 7 tujuan (sasaran) dari kebijakan persaingan. *Pertama*, efisiensi ekonomi di pasar. *Kedua*, kewajaran/keadilan dalam praktek bisnis (*fairness of business practices*). *Ketiga*, menghilangkan regulasi pemerintah yang tidak efisien. *Keempat*, mengurangi konsentrasi kekuatan ekonomi pada sedikit pelaku pasar. *Kelima*, membatasi kolaborasi di antara pesaing yang memfasilitasi kolusi. *Keenam*, meningkatkan kedaulatan konsumen dengan mendorong perusahaan untuk memproduksi barang dan jasa yang sesuai dengan keinginan konsumen. *Ketujuh*, menekan biaya produksi dengan tujuan untuk meredistribusi surplus konsumen kepada konsumen. Studi empirik yang dilakukan oleh Rosenthal dan Matsushita membuktikan bahwa tujuan-tujuan di atas, dapat dicapai melalui pasar yang sangat kompetitif.
- Graham dan Richardson (1997), memberikan penjelasan yang berbeda. Kebijakan persaingan dikatakan sebagai instrumen kebijakan untuk mencari kombinasi antara efisiensi dan keadilan yang tepat untuk negaranya masing-masing. Graham dan Richardson menyimpulkan bahwa yang menjadi perhatian utama kebijakan persaingan adalah praktek bisnis yang restriktif dan kekuatan pasar. Kebijakan persaingan secara mutlak melibatkan penilaian terhadap seberapa dekat harga yang ditentukan perusahaan terhadap biaya. Seberapa dekat perusahaan dapat memenuhi permintaan konsumen untuk produk dengan variasi ukuran, daya tahan, keandalan, dan karakter lain. Seberapa bebas

perusahaan akan membiarkan pesaing akan muncul. Walaupun kebijakan persaingan menaruh perhatian pada perilaku perusahaan dan kekuatan pasar, namun ditegaskan tidak berarti secara terus menerus memonitor keputusan perusahaan secara rinci, apalagi secara langsung.

- Patterson (1994), tujuan untuk memasukkan nilai-nilai distributif seperti transfer pendapatan konsumen ke pedagang eceran, mencerminkan kepedulian sosial dan keadilan (fairness) di pasar.
- Vagliasindi (2001), menekankan pentingnya kebijakan persaingan untuk mempengaruhi struktur pasar disamping mengatur perilaku. Mencegah perjanjian horisontal dan vertikal serta merger yang akan membatasi persaingan. Upaya advokasi yang mempromosikan permintaan terhadap hasil yang lebih kompetitif, dianggap sebagai dua cara yang dapat ditempuh untuk mencapai tujuan tersebut

Ruky menyimpulkan bahwa:

Bobot-bobot dan prioritas relatif yang dikaitkan pada berbagai tujuan kebijakan persaingan, menjadi subjek debat yang sengit. Konflik yang melekat di antara beberapa tujuan ini, mempertinggi kontroversi tersebut. Sampai saat ini, konsensus baru berhenti pada tujuan dalam konteks mencapai efisiensi. Namun supremasi tujuan ini belum diterima secara seragam. Pengekangan pihak swasta terhadap persaingan. Kepentingan dan keseimbangan yang relatif antara efisiensi dengan berbagai tujuan ekonomi sosial politik tetap harus diidentifikasi. Pengalaman menunjukkan bahwa upaya untuk mempertimbangkan tujuan ganda seperti bertujuan untuk melayani kepentingan umum yang luas pengertiannya (termasuk juga tujuan-tujuan sosial politik), dalam pelaksanaan kebijakan persaingan dapat menimbulkan konflik dan hasil yang tidak konsisten. Pertanyaannya disini adalah: apakah harus memaksimalkan kesejahteraan konsumen, produsen atau kesejahteraan ekonomi keseluruhan? Konflik dapat timbul bila surplus produsen bertambah dengan mengorbankan surplus konsumen, bahkan meskipun total surplus (kesejahteraan ekonomi) masyarakat secara keseluruhan meningkat. Kalau kebijakan persaingan harus membahas kepentingan umum yang luas, maka apa yang merupakan kepentingan umum? Kepentingan

umum adalah suatu konsep yang sukar dipahami dan tak berbentuk. Kompleksitas pendekatan kepentingan umum terhadap kebijakan persaingan dapat menghasilkan tekanan yang signifikan di antara para stakeholder yang berbeda. Pelaksanaan kebijakan persaingan itu sendiri berisiko menjadi keharusan bagi proses politik apabila pelaksanaan itu mencoba melayani kelompok-kelompok kepentingan yang berbeda, yang mungkin tidak kondusif untuk mempertahankan atau meningkatkan efektifitas persaingan.

2.7. PEGATURAN KEPEMILIKAN SILANG DI BERBAGAI NEGARA

2.7.1. Amerika Serikat

Pengaturan kepemilikan silang di Amerika termaktub dalam Clayton Act Section 7 (Clayton Act § 7, 15 U.S.C. § 18), mengenai akuisisi saham di perusahaan lain (*Acquisition by one corporation of stock of another*). Paragraf pertama Section 7 ini berbunyi sebagai berikut:

No person engaged in commerce or in any activity affecting commerce shall acquire, directly or indirectly, the whole or any part of the stock or other share capital and no person subject to the jurisdiction of the Federal Trade Commission shall acquire the whole or any part of the assets of another person engaged also in commerce or in any activity affecting commerce, where in any line of commerce or in any activity affecting commerce in any section of the country, the effect of such acquisition may be substantially to lessen competition, or to tend to create a monopoly.

Beberapa hal yang dapat digarisbawahi dalam pengaturan ini antara lain: kata *person* mengisyaratkan tidak ada pengecualian, apakah orang, badan usaha, entiti bisnis dan lain-lain. Frase '*directly or indirectly*' mengindikasikan kepemilikan silang langsung dan tidak langsung. Frase '*whole or any part*' mengindikasikan saham mayoritas atau minoritas, atau dapat diartikan juga kepemilikan silang aktif atau pasif. Frase '*engaged also in commerce or in any activity affecting commerce, where in any line of commerce or in any activity affecting commerce*' mengindikasikan kepemilikan silang vertikal dan horizontal.

Dan aktivitas akuisisi ini dilarang jika mengurangi kompetisi atau memiliki kecenderungan menciptakan monopoli.

Pada paragraf kedua, larangan akuisisi diperluas tidak hanya pada saham, tetapi juga aset (fisik), dan hak suara ataupun segala bentuk proksi dari saham menjadi hak kontrol.

Section 7 Clayton Act tidak berlaku jika:

1. Aktivitas akuisisi tersebut ditujukan hanya untuk investasi (*solely for investment*). Selanjutnya pada Section 7A, b9, atau yang dikenal dengan Hart-Scott-Rodino Act, mengatur: jika akuisisi yang bertujuan untuk investasi tersebut berimplikasi pada perolehan hak suara, maka batas maksimum hak suara tersebut adalah 10%.
2. Aktivitas akuisisi dilakukan berdasarkan otoritas yang diberikan oleh pemerintah (sektor-sektor tertentu).

Pada Section 7 Clayton Act tersirat bahwa pengaturan terutama ditujukan untuk memetakan semua kemungkinan yang terjadi dari suatu aktivitas akuisisi. Memang tidak ada *threshold* atau angka acuan yang ditetapkan di dalamnya. Akan tetapi, jika kelak muncul permasalahan persaingan usaha menyangkut 4 jenis kepemilikan silang yang dibahas dalam studi ini, semuanya dapat terakomodasi untuk dituntut melanggar Section 7 Clayton Act.

Misalnya, sejauh ini kepemilikan silang pasif, baik horizontal maupun vertikal, masih diperlakukan oleh otoritas persaingan Amerika secara permisif. Sejauh ini hanya terdapat 2 kasus persidangan yang menghukum pelaku usaha yang melakukan kepemilikan pasif (David Gilo, 2000). Akan tetapi, belakangan ini semakin banyak studi-studi akademisi yang menyerukan agar kepemilikan silang pasif diperhatikan lebih serius dan teliti oleh otoritas persaingan. Dan jika kelak ternyata terdapat kasus dimana akibat kepemilikan silang pasif, pelaku usaha melakukan praktek anti-persaingan, ataupun menyebabkan pasar semakin terkonsentrasi, maka Section 7 Clayton Act sudah memberi peluang untuk menuntut pelaku usaha tersebut di persidangan persaingan usaha.

Salah satu contoh kasus kepemilikan silang horizontal aktif di persidangan Amerika adalah kasus Northwest dan Continental Airlines vs US (New York Times, 7 November 2000).

Northwest dan Continental Airline merupakan dua perusahaan airline besar di Amerika. Northwest berada di urutan keempat, dan Continental di urutan kelima. Tahun 1998, Northwest Airlines membeli aset dengan hak suara di Continental dengan nilai US\$ 465 juta. Persentase kepemilikan Northwest di Continental memang hanya sebesar 14%, namun hak suara Northwest merupakan mayoritas di Continental. Persentase kepemilikan Northwest berkembang menjadi 36% di tahun 2000, ketika kasus persaingan ini dipersidangkan.

Hakim Denise Page Hood yang mewakili United States menilai struktur kepemilikan ini mengurangi tingkat persaingan dan membuat tarif penerbangan di industri airline menjadi tidak kompetitif, mengingat kedua perusahaan tergolong airline besar yang beroperasi bersama di 9 jalur penerbangan Amerika. Northwest melakukan pembelaan bahwa, meskipun perusahaan mereka memiliki saham di Continental, akan tetapi kedua airline beroperasi secara independen.

Melalui persidangan yang panjang, akhirnya kedua perusahaan melakukan kesepakatan bersama, dimana Northwest akan melepas kepemilikannya sebesar 29%, dan menyisakan 7% sahamnya sebagai kepemilikan pasif tanpa hak kontrol, dan Northwest diberikan hak veto khusus dalam hal menolak jika Continental melakukan restrukturisasi shareholder Continental. Hakim Denise Page Hood mewakili pemerintah menyetujui kesepakatan ini, dan mengatakan, ini adalah kemenangan bagi konsumen.

Beberapa contoh kasus lainnya di Amerika Serikat, antara lain:

1. Akuisisi saham yang bertujuan untuk monopoli semata didefinisikan dalam perkara Crane Co. V. The Anaconda Co. sebagai: (1) Crane tidak akan mengambil alih saham biasa Anaconda melebihi 22,6% (2) Crane tidak akan memiliki representasi pada manajemen Anaconda, dan (3) Crane akan mematuhi Section 7 Clayton Act dengan tidak akan atau tidak mengupayakan berkurangnya tingkat persaingan.

2. Pada perkara lain, US Department of Justice (“DOJ”) mencegah pengambilalihan 19% saham Columbia Picture oleh Tracinda. Tracinda seluruhnya dimiliki oleh Kirk Kerkorian, Tracinda dan Kirk Kerkorian secara bersama-sama memiliki 48% saham MGM. MGM dan Columbia Picture merupakan pesaing satu sama lain dan beroperasi pada pasar bersangkutan yang sama. Sebelum rencana pengambilalihan 19% saham Columbia Picture oleh Tracinda, Kirk Kerkorian telah memiliki 5% saham Columbia Picture. Pengadilan di Amerika Serikat pada akhirnya mengizinkan rencana pengambilalihan tersebut atas dasar pertimbangan adanya perjanjian antar pemegang saham Columbia Picture yang melarang Tracinda melaksanakan pengendalian pada Columbia Picture dan melarang Tracinda untuk mempengaruhi manajemen Columbia Picture, sehingga Tracinda masuk ke dalam kategori akuisisi saham untuk tujuan investasi semata.
3. Selain perkara litigasi di atas, DOJ mencapai *Consent Order* secara berturut-turut dalam beberapa transaksi saham sebagai berikut:
 - a. Rockwell/Serck. Rockwell perusahaan dengan pangsa pasar 80% di Amerika Serikat membeli 29,7% saham di Serck yang merupakan pesaing utamanya di dunia dan akan memasuki pasar Amerika Serikat. DOJ menentang transaksi tersebut dan akhirnya mencapai *consent order* dengan Rockwell untuk melepas saham Serck dalam jangka waktu empat tahun. Dalam jangka waktu tersebut Rockwell memberlakukan kepemilikan sahamnya pada Serck sebagai investor pasif, yaitu tidak akan menggunakan hak suara sahamnya, tidak akan diwakili dalam manajemen, dan tidak akan berkomunikasi dengan Serck untuk memberi arahan kebijakan.
 - b. Gillette/Wilkinson Sword. Gillette telah membuat perjanjian untuk membeli merek dan aset Wilkinson Sword dan mengambilalih 23% saham Eemland, perusahaan yang mengendalikan Wilkinson Sword di seluruh dunia. DOJ menentang kedua rencana tersebut dan pada akhirnya mencapai *consent order*: Gillette membatalkan rencana membeli Wilkinson Sword namun diperbolehkan untuk memiliki 23% saham di Eemland dengan syarat tidak boleh mempengaruhi kebijakan perusahaan,

- menominasikan direksi Eemland atau memiliki direksi atau manajemen Gillette yang membantu Eemland dalam kapasitas apa pun.
- c. US West/Continental Cable Group. US West setuju untuk membeli Continental. Pada saat perjanjian tersebut Continental memiliki 20% saham Teleport, memiliki dua direksi pada Teleport, dan memiliki akses terhadap informasi rahasia Teleport. Teleport merupakan pesaing US West di Amerika Serikat. Pada saat consent order dicapai, kepemilikan Continental pada Teleport telah menurun menjadi 11% dan telah melepaskan semua jabatan direksi di Teleport. Consent order dicapai dan US West wajib melepaskan kepemilikan saham pada Teleport dalam jangka waktu 2 tahun dan dalam jangka waktu tersebut dilarang menunjuk direksi pada Teleport atau mengikuti rapat direksi atau memiliki akses terhadap informasi perusahaan yang sensitif.
 - d. AT&T/TCI. TCI memiliki 24% saham Sprint PCS yang bersaing dengan layanan AT&T dalam bidang komunikasi nirkabel. AT&T bermaksud mengakuisisi TCI seluruhnya dan hal tersebut dianggap DOJ akan mengurangi tingkat persaingan dalam pasar. Akhirnya DOJ mencapai *consent order* dengan AT&T yang bersedia untuk melepas seluruh kepemilikan di Sprint PCS.

2.7.2. Uni Eropa

Uni Eropa mengatur kepemilikan silang dalam aturan akuisisi saham pada EC Merger Regulation (Council Regulation (EC) No 139/2004). Fokus pengaturan kepemilikan silang memperhatikan konsentrasi pasar yang diakibatkan akuisisi saham. Jika EC Merger Regulation tidak dapat digunakan, misalnya terjadi praktek anti persaingan dengan konsentrasi masih di bawah *threshold*, maka otoritas persaingan dapat menggunakan Article 81 mengenai *Restrictive Practise*, atau Article 82 mengenai *Abuse of Dominance*. Beberapa poin penting dalam pengaturan Uni Eropa antara lain:

1. Di Uni Eropa¹⁷, besaran persentasi saham yang diakuisisi tidak relevan karena yang menjadi pusat perhatian analisis merger adalah lahirnya konsentrasi. Peraturan Merger di Uni Eropa menjelaskan bahwa konsentrasi lahir sebagai akibat pengambilalihan kendali. Kendali diartikan sebagai kemungkinan melaksanakan *decisive influence* dalam satu perusahaan. Karena itu rezim merger Uni Eropa tidak memerlukan pembuktian bahwa *decisive influence* tersebut telah atau akan dilaksanakan.
2. Konsentrasi dapat terjadi melalui dua cara: secara *de jure* dan secara *de facto*. Konsentrasi secara *de jure* biasanya terjadi apabila suatu perusahaan mengambil alih mayoritas *voting rights* dari suatu perusahaan (*positive control*). Dalam hal *voting rights* yang diambil alih hanyalah minoritas namun jika suatu proposal memerlukan persetujuan dari supermayoritas pemegang saham, maka pemilik saham minoritas dapat mencegah persetujuan terhadap proposal tersebut sehingga pengambilalih saham minoritas juga memiliki kendali terhadap perusahaan yang diambilalih (*negative control*).
3. Konsentrasi secara *de facto* timbul jika suatu pemegang saham minoritas, berdasarkan pola kehadiran pemilik saham dalam rapat pemegang saham tahun-tahun sebelumnya, memiliki suara mayoritas dalam rapat pemegang saham

2.7.3. United Kingdom (UK)

Di UK, merger dianggap terjadi apabila dua perusahaan menjadi satu sebagai akibat adanya kepemilikan yang sama atau kendali yang sama. Kendali diidentifikasi sebagai kemampuan untuk: (i) secara langsung atau tidak langsung mengendalikan (ii) mempengaruhi secara material kebijakan sebuah perusahaan (tanpa memiliki *controlling interest* pada perusahaan tersebut) sehingga berdasarkan definisi tersebut dikenal tiga level pengendalian, yaitu: (a). *Controlling interest (de jure control)*, (b). kemampuan mengendalikan kebijakan (*de facto control*), (c). Kemampuan mempengaruhi kebijakan secara material (*material influence*). Beberapa poin penting dalam pengaturan di UK yaitu:

¹⁷ Sumber: Putusan Perkara Nomor 07/KPPU-L/2007, Kasus Temasek Holding

1. Sama halnya dengan di Uni Eropa, kendali dalam merger UK juga tidak memerlukan pembuktian bahwa kendali tersebut telah dilaksanakan atau bahkan ditunjukkan akan dilaksanakan.
2. *Controlling interest (de jure control)* diartikan secara umum sebagai kepemilikan saham lebih dari 50% dari *voting rights* sebuah perusahaan, sehingga memberikan kemampuan pemilik saham tersebut untuk membuat keputusan berdasarkan mayoritas biasa. *Controlling interest* yang dimiliki oleh satu pemegang saham tidak mencegah pemegang saham lain untuk juga memiliki kendali pada perusahaan tersebut dalam hal memveto keputusan yang memerlukan persetujuan mayoritas khusus
3. Kemampuan mengendalikan kebijakan (*de facto control*) diartikan oleh lembaga persaingan di UK mengacu pada dua situasi:
 - a. Dalam hal pemilik saham memiliki kemampuan untuk memveto keputusan pemegang saham yang memerlukan persetujuan supra-mayoritas (*negative control*)
 - b. Ketika sebuah entitas secara jelas adalah pengendali perusahaan, misalnya ketika kebijakan dari seorang investor yang berpengalaman di industrinya hampir pasti diikuti dalam semua hal.
4. Kemampuan mempengaruhi kebijakan secara material (*material influence*) tidak diberikan definisi yang jelas oleh lembaga persaingan di UK, sehingga harus diteliti kasus per kasus. Lembaga persaingan di UK akan melihat faktor-faktor yang menimbulkan *material influence* antara lain: distribusi kepemilikan saham, pola kehadiran dan pemberian suara dalam rapat pemegang saham, keberadaan hak suara khusus atau hak veto yang dimiliki pemegang saham tertentu dan ketentuan khusus dalam anggaran dasar yang memberikan kemampuan untuk mempengaruhi kebijakan perusahaan.
5. Pada umumnya lembaga persaingan di UK akan melihat kepemilikan *voting rights* sebesar 25% sebagai memiliki kemampuan untuk mempengaruhi secara material (*material influence*) terhadap kebijakan perusahaan, meskipun sisa hak suara selebihnya hanya dimiliki oleh satu pihak.

2.7.4. Jerman

Jerman mengatur kepemilikan silang melalui Section 37 *Act against Restraints on Competition (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, GWB)*, mengenai Konsentrasi. Seperti halnya Uni Eropa dan UK, pengaturan di Jerman juga cenderung melihat peningkatan konsentrasi yang terjadi akibat suatu akuisisi saham.

Section 37 berbunyi sebagai berikut:

- (1) A concentration shall arise in the following cases:
1. acquisition of *all or of a substantial part* of the assets of another undertaking;
 2. acquisition of *direct or indirect* control by one or several undertakings of the whole or parts of one or more other undertakings. Control shall be constituted by rights, contracts or any other means which, either separately or in combination and having regard to the considerations of fact or law involved, confer the possibility of exercising decisive influence on an undertaking, in particular through
 - a) ownership or the rights to use all or part of the assets of the undertaking,
 - b) rights or contracts which confer decisive influence on the composition, voting or decisions of the organs of the undertaking;
 3. acquisition of shares in another undertaking if the shares, either separately or together with other shares already held by the undertaking, reach
 - a) 50 percent or
 - b) 25 percentof the capital or the voting rights of the other undertaking. The shares held by the undertaking shall include also the shares held by another for the account of this undertaking and, if the owner of the undertaking is a sole proprietor, also any other shares held by him.

If several undertakings simultaneously or successively acquire shares in another undertaking within the parameters mentioned above, this shall be deemed to also constitute a concentration among the acquiring undertakings with respect to those markets on which the other undertaking operates;

- (2) A concentration shall also arise if the participating undertakings had already merged previously, unless the concentration does not result in a substantial strengthening of the existing affiliation between the undertakings.

Pengaturan kepemilikan silang di Jerman mengakomodasi jenis kepemilikan silang langsung dan tidak langsung, yang tercermin pada frase *direct or indirect*. Namun Jerman lebih fokus kepada kepemilikan yang disertai hak kontrol, atau kepemilikan silang aktif. Hal ini tercermin dalam frase *all or of a substantial part*, yang menjadi lebih jelas ketika mengatakan batas kepemilikan yang menjadi perhatian adalah 50% dan 25% saham atau hak suara (*voting right*). Karena pengaturan ini berfokus pada peningkatan konsentrasi yang terjadi akibat kepemilikan atau akuisisi saham (Section 37 berjudul Concentration), maka dapat dikatakan jenis kepemilikan horizontal yang dimaksudkan oleh section 37. Dapat disimpulkan bahwa Jerman *concern* kepada jenis kepemilikan silang horizontal aktif, yang dapat meningkatkan konsentrasi pasar.

2.7.5. Indonesia

2.7.5.1. Hukum Persaingan: Pasal 27 dan Pasal 28

Hukum persaingan Indonesia mengatur kepemilikan silang melalui pasal 27 dan 28 Undang-undang No. 5 Tahun 1999.

▪ Pasal 27

Pelaku usaha dilarang memiliki saham mayoritas pada beberapa perusahaan sejenis yang melakukan kegiatan usaha dalam bidang yang sama pada pasar bersangkutan yang sama, atau mendirikan beberapa perusahaan yang memiliki kegiatan usaha yang sama pada pasar bersangkutan yang sama, apabila kepemilikan tersebut mengakibatkan:

- a. satu pelaku usaha atau satu kelompok pelaku usaha menguasai lebih dari 50% (lima puluh persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu;
 - b. dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok pelaku usaha menguasai lebih dari 75% (tujuh puluh lima persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu.
- Pasal 28 ayat 2 berbunyi sebagai berikut:

Pelaku usaha dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau persaingan usaha tidak sehat.

- Pasal 28 ayat 3 berbunyi sebagai berikut:

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) pasal ini, diatur dalam Peraturan Pemerintah

Pengaturan kepemilikan silang di Indonesia berfokus pada pembatasan konsentrasi pasar akibat kepemilikan silang, sehingga pengaturan Indonesia memperhatikan hanya kepemilikan silang horizontal. Selain itu kepemilikan yang menjadi perhatian adalah saham mayoritas, yang berarti kepemilikan yang disertai hak kontrol. Dapat disimpulkan bahwa pengaturan kepemilikan Indonesia *concern* kepada kepemilikan silang horizontal aktif, yang meningkatkan konsentrasi melewati batas yang ditentukan (pengusaan pangsa pasar 50% dan 75%).

2.7.5.2. Kebijakan Persaingan Lainnya

Peraturan perundangan lain yang secara langsung atau tidak langsung menyebutkan kepemilikan silang, setidaknya terdiri dari: (i) Undang-Undang No.40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, (ii) PP No. 50 Tahun 2005, mengenai Penyelenggaraan Penyiaran Lembaga Penyiaran Swasta, Bab V, pasal 31-33.

- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, mengenai Perseroan Terbatas

Di dalam UU No. 40 Tahun 2007 tidak terdapat pasal yang secara langsung menyinggung tentang kepemilikan silang, baik berupa definisinya maupun mengenai larangannya. Larangan Kepemilikan silang hanya tersirat pada Pasal 36 yaitu mengenai saham perseroan. Pada Pasal 36 dinyatakan 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.

Istilah Kepemilikan silang hanya dapat ditemui pada bagian penjelasan undang-undang tersebut, dimana dinyatakan bahwa kepemilikan silang terdiri dari dua jenis yaitu: kepemilikan silang secara langsung dan kepemilikan silang secara tidak langsung. Kepemilikan silang secara langsung adalah apabila Perseroan A memiliki saham pada Perseroan B secara langsung tanpa melalui kepemilikan pada suatu perseroan antara dan sebaliknya. Perseroan B memiliki saham pada Perseroan A. Sedangkan kepemilikan silang secara tidak langsung adalah kepemilikan saham Perseroan A pada Perseroan B melalui satu atau lebih perseroan antara dan sebaliknya Perseroan B memiliki saham pada Perseroan A.

Kemudian pada larangan pasal 36 tersebut diberikan pengecualian, yaitu pada ayat (2), yang berbunyi:

Ketentuan larangan kepemilikan saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku terhadap kepemilikan saham yang diperoleh berdasarkan peralihan karena hukum, hibah, atau hibah wasiat.

Kepemilikan Silang Industri Media dan Penyiaran: PP No. 50 Tahun 2005, mengenai Penyelenggaraan Penyiaran Lembaga Penyiaran Swasta,

Pengaturan kepemilikan silang, khusus untuk industri media dan penyiaran terdapat pada Bab V, pasal 33.

Pasal 33, Pembatasan Kepemilikan Silang

Kepemilikan silang antara Lembaga Penyiaran Swasta, perusahaan media cetak, dan Lembaga Penyiaran Berlangganan baik langsung maupun tidak langsung dibatasi sebagai berikut:

- a. 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran radio dan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Berlangganan dengan 1 (satu) perusahaan media cetak di wilayah yang sama; atau
- b. 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran televisi dan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Berlangganan dengan 1 (satu) perusahaan media cetak di wilayah yang sama; atau
- c. 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran radio dan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran televisi dengan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Berlangganan di wilayah yang sama.

Pengaturan penyiaran memiliki tujuan untuk membatasi kepemilikan silang pada sektor industri penyiaran, sehingga tidak terjadi kondisi dimana suatu Lembaga Penyiaran Swasta memiliki lebih dari 1 stasiun radio, lebih dari 1 stasiun televisi, lebih dari 1 stasiun televisi berlangganan dan lebih dari satu media cetak, di satu pasar yang sama (wilayah yang sama).

BAB 3

ANALISIS DAN PEMBAHASAN KETERKAITAN KEPEMILIKAN SILANG DENGAN PERSAINGAN

Atribut-atribut penting mengenai kepemilikan silang dirangkum pada bagian ini, sebagai output tujuan I.

3.1. KEPEMILIKAN SILANG HORIZONTAL

Perbedaan mendasar antara kepemilikan silang aktif dengan pasif, terletak pada ada tidaknya hak suara (*voting right*) pada kepemilikan tersebut. Kepemilikan silang aktif diikuti dengan hak kontrol pada seluruh perusahaan dimana pelaku kepemilikan silang memiliki saham. Kepemilikan silang pasif hanya diikuti kontrol pada satu perusahaan saja. Pelaku kepemilikan silang dapat mengontrol keputusan di perusahaan-perusahaan melalui keputusan jumlah output (jika menggunakan model Cournot), keputusan tingkat harga (jika menggunakan model Bertrand), dan keputusan besar persentase kepemilikan.

3.1.1. Kepemilikan Silang Aktif Horizontal

Kepemilikan silang aktif dengan hak suara tidak menjadi perhatian utama para akademisi dan praktisi kebijakan persaingan. Tidak jelas alasan mengapa para akademisi dan praktisi tidak memberi perhatian yang lebih pada kepemilikan aktif. Namun mengutip pernyataan Farrell dan Shapiro, yaitu jika kepemilikan silang horizontal diikuti hak kontrol pada kedua perusahaan (kasus $n = 2$, yang juga berlaku untuk $n > 2$), maka equilibrium dapat lebih buruk dari equilibrium merger horizontal tanpa sinergi. Harga akan meningkat dan output menurun. Tidak perlu pembuktian lanjutan.

Ketika pelaku usaha melakukan kepemilikan silang aktif di dua perusahaan, atau lebih, pelaku usaha tersebut akan memaksimalkan keuntungan total dari seluruh

perusahaan dimana ia memiliki saham (*joint profit maximization*), melalui kontrol yang dimiliki disetiap perusahaan. Pelaku usaha tersebut dapat mengkoordinasikan jumlah output dan tingkat harga pada setiap perusahaan yang dikontrolnya. Telah dibuktikan secara matematis pada subbab 2.2.2.2, bahwa agregat output akan selalu lebih kecil pada *joint profit maximization* (kondisi kepemilikan silang), dibanding jika setiap perusahaan memaksimalkan keuntungannya masing-masing (tanpa kepemilikan silang).

Korelasi 1. *Joint profit maximization* yang dilakukan pelaku kepemilikan silang horizontal aktif, akan selalu mengakibatkan penurunan agregat output, dan peningkatan harga di suatu industri.

Efek lanjutan dari penurunan output dan peningkatan harga adalah berkurangnya *welfare*. Konsumen akan dirugikan, dimana semakin sedikit jumlah konsumen yang mampu mengkonsumsi produk industri tersebut. Karena itu kondisi kepemilikan silang aktif horizontal merupakan kondisi yang serius untuk mengurangi intensitas persaingan di pasar.

Jika kepemilikan silang aktif horizontal terjadi di pasar yang terkonsentrasi, seperti oligopoli, jenis kepemilikan silang aktif seharusnya per se illegal.

Jika pasar tidak terlalu terkonsentrasi, kepemilikan silang aktif seharusnya diperlakukan seperti halnya perlakuan terhadap merger horizontal. Dengan kata lain, melihat apakah penambahan konsentrasi akibat kepemilikan silang aktif cukup signifikan terhadap konsentrasi industri.

Bagian selanjutnya akan membahas kepemilikan silang pasif. Efek kepemilikan pasif yang sama, juga terjadi pada kepemilikan silang aktif, dengan tingkat efek yang lebih besar. Tingkat efek lebih besar pada kepemilikan silang aktif ini disebabkan pelaku kepemilikan silang dapat mengontrol seluruh perusahaan dimana pelaku menanamkan investasinya.

3.1.2. Persentase Kepemilikan

Korelasi antara persentase kepemilikan di perusahaan rival, dengan persaingan ditunjukkan oleh pengukuran konsentrasi GHHI Vega dan Campos. Korelasi yang sama juga diperoleh melalui studi Farrel dan Shapiro.

Ketika pelaku usaha melakukan kepemilikan silang pasif di perusahaan rival, pelaku usaha tersebut akan memaksimalkan keuntungan gabungan perusahaan dimana ia melakukan kepemilikan silang. Karena kepemilikan silang bersifat pasif, maka dalam memaksimalkan keuntungannya, pelaku usaha tersebut hanya bisa mengontrol keputusan jumlah produksi atau harga di perusahaan yang dikontrolnya saja. Keputusan jumlah produksi dan harga perusahaan lainnya, tidak dapat dikendalikan pelaku tersebut.

Pada kondisi ini, Farrel dan Shapiro yang juga konsisten dengan GHHI Vega dan Campos menunjukkan bahwa, jika terdapat 2 perusahaan A dan B di pasar, pelaku usaha mengendalikan perusahaan A dan memiliki saham pasif di B, maka dalam rangka maksimasi keuntungan pelaku usaha tersebut, keuntungan perusahaan A akan menurun, keuntungan perusahaan B akan meningkat, agregat output menurun (terutama oleh penurunan output perusahaan A). Total keuntungan pelaku usaha maksimum. Semakin besar kepemilikan pasif di perusahaan B, semakin besar penurunan output perusahaan A, semakin besar pula penurunan agregat output.

Korelasi 2. Semakin besar persentase kepemilikan pasif di perusahaan rival, semakin menurun output total industri, pasar akan semakin terkonsentrasi.

Dalam hal pelaku usaha mengurangi persentase saham aktifnya di perusahaan A, dan saham pasif di perusahaan B tetap, maka efek yang sama (pada korelasi 2) akan terjadi. Melihat studi Farrel dan Shapiro, pengurangan saham di perusahaan A, secara implisit adalah meningkatkan bobot atau persentase kepemilikan di perusahaan B. Kondisi ini akan jelas terlihat pada persamaan GHHI, dimana semakin kecil saham di perusahaan A (yang dikontrol), maka konsentrasi pasar semakin meningkat.

Korelasi 3. Semakin kecil kepemilikan saham di perusahaan yang dikontrol pelaku usaha, semakin kecil pula jumlah output industri, dan pasar akan semakin terkonsentrasi.

Tabel berikut merupakan simulasi numerik untuk duopoli Cournot, untuk membuktikan kondisi korelasi 2 dan korelasi 3. Biaya marjinal c konstan, persamaan kuva permintaan adalah $P = 30 - 2Q$, sehingga $a = 30$ dan $b = 2$. Persentase saham di perusahaan sendiri adalah x , dan persentase saham di perusahaan rival adalah y . Persamaan yang digunakan adalah persamaan pada subbab 2.2.2.8.

Table 3-1 Simulasi Numerik Kepemilikan Silang pada Duopoli Cournot

a	b	c	x	y	Q1c	Q2c	QTc	Q1cco	Q2cco	Qtcco
30	2	5	1	0,05	4,1667	4,1667	8,3333	2,475	4,8267	7,3017
30	2	5	1	0,1	4,1667	4,1667	8,3333	2,45	4,6569	7,1069
30	2	5	1	0,15	4,1667	4,1667	8,3333	2,425	4,4903	6,9153
30	2	5	1	0,2	4,1667	4,1667	8,3333	2,4	4,3269	6,7269

a	b	c	x	y	Q1c	Q2c	QTc	Q1cco	Q2cco	Qtcco
30	2	5	1	0,1	4,1667	4,1667	8,3333	2,45	4,6569	7,1069
30	2	5	0,75	0,1	4,1667	4,1667	8,3333	2,3667	4,5455	6,9121
30	2	5	0,5	0,1	4,1667	4,1667	8,3333	2,2	4,3269	6,5269
30	2	5	0,25	0,1	4,1667	4,1667	8,3333	1,7	3,7037	5,4037

Dua kesimpulan pada korelasi 2 dan 3 di atas konsisten dengan hasil perhitungan, jika efek negatif dilihat dari jumlah output. Q1c dan Q2c adalah output masing-masing perusahaan tanpa adanya kepemilikan silang dengan total QTc. Q1cco dan Q2cco adalah output masing-masing perusahaan jika terdapat kepemilikan silang, dengan total output Qtcco.

Jika x konstan (kepemilikan dilakukan perusahaan), dan y semakin meningkat, maka output total industri akan semakin menurun, dan selalu lebih kecil dari output Cournot tanpa kepemilikan silang.

Jika x (shareholder dapat mengubah persentase saham di perusahaan yang dikontrolnya) semakin kecil, pada y konstan, output industri juga akan semakin kecil, dan juga selalu lebih kecil daripada output industri Cournot tanpa kepemilikan silang.

Simulasi numerik yang sama, tetapi menggunakan model Stackelberg memberikan efek negatif yang lebih buruk daripada Cournot, dimana total output lebih kecil dari total output Cournot dengan kepemilikan silang (QTc).

3.1.3. Pelaku Kepemilikan Silang: Langsung dan Tidak Langsung

Kepemilikan silang dapat dilakukan oleh perusahaan terhadap rival (tidak langsung), serta dapat dilakukan oleh investor atau *shareholder* (langsung) di perusahaan rivalnya.

Kepemilikan silang yang dilakukan secara tidak langsung oleh perusahaan, identik dengan kondisi kepemilikan silang langsung oleh pelaku usaha di perusahaan yang dikontrolnya sebesar 100%. Dari korelasi 3 diperoleh bahwa semakin kecil persentase saham pelaku usaha di perusahaan yang dikontrolnya, semakin burukdampaknya terhadap persaingan. Kemudian, pada umumnya persentase satu *shareholder* di satu perusahaan lebih kecil dari 100%. Karena itu dapat disimpulkan:

Korelasi 4. Efek negatif kepemilikan silang terhadap persaingan, lebih besar jika kepemilikan silang tersebut dilakukan oleh *shareholder* (langsung), daripada dilakukan perusahaan (tidak langsung).

3.1.4. Kepemilikan Silang dan Peningkatan Harga

Korelasi-korelasi 2, 3, 4 yang dinyatakan di atas, umumnya *me-refer* pada output. Karena output berkorelasi langsung dengan harga, dengan arah berlawanan, maka korelasi-korelasi di atas secara tidak langsung berlaku juga untuk harga. Secara empiris, Parker dan Roller telah membuktikan untuk industri telekomunikasi, bahwa harga-harga di pasar di mana terjadi kepemilikan silang, jauh di atas tingkat kompetitif. Kepemilikan silang merupakan variabel penyebab yang paling besar tingginya harga. Dengan demikian dapat ditulis:

Korelasi 5. Semakin besar persentase kepemilikan silang di perusahaan rival, semakin besar peningkatan harga keseimbangan pasar.

Korelasi 6. Efek peningkatan harga, lebih besar jika kepemilikan silang dilakukan oleh shareholder (kepemilikan langsung), dibanding jika dilakukan oleh perusahaan (kepemilikan tidak langsung).

3.1.5. Jumlah Kepemilikan Silang, Konsentrasi dan Welfare

Penurunan output, atau peningkatan harga akibat kepemilikan silang, berimplikasi pada peningkatan konsentrasi industri. Tidak satupun referensi yang digunakan membantah dampak peningkatan konsentrasi akibat adanya kepemilikan silang. Secara lebih ambisius, menggunakan ukuran konsentrasi GHHI, disimpulkan:

Korelasi 7. Adanya kepemilikan silang akan selalu meningkatkan konsentrasi industri, dan semakin banyak jumlah kepemilikan silang antar perusahaan di industri, maka pasar akan semakin terkonsentrasi.

Umumnya hubungan konsentrasi dengan welfare selalu berkorelasi negatif. Peningkatan konsentrasi akan mengurangi welfare, dan penurunan konsentrasi akan meningkatkan welfare. Namun dalam kasus terdapat kepemilikan silang, Farrel dan Shapiro menunjukkan bahwa hubungan konsentrasi dan welfare dapat berkorelasi positif. Korelasi positif terjadi jika perusahaan yang lebih kecil yang melakukan investasi silang di perusahaan yang lebih besar.

Ketika perusahaan kecil yang melakukan kepemilikan silang, maka untuk memaksimalkan keuntungan gabungan, perusahaan kecil akan mengurangi output, dan perusahaan besar mengalami peningkatan output. Jika output total tidak berubah (hanya terjadi pergeseran alokasi output saja), konsentrasi pasar HHI akan meningkat (konsentrasi duopoli dengan pangsa pasar 80%-20%, lebih besar jika dibandingkan duopoli dengan pangsa pasar 70%-30%). Dengan definisi welfare adalah total surplus konsumen dan surplus produsen, maka penambahan output pada perusahaan besar mengakibatkan surplus produsen lebih besar, dibanding pengurangan surplus produsen yang terjadi akibat pengurangan output perusahaan kecil, karena perusahaan besar umumnya lebih efisien dari perusahaan kecil. Pada kondisi ini, konsentrasi dan welfare memiliki korelasi yang positif.

Korelasi 8. Meskipun konsentrasi meningkat (output tetap), kepemilikan silang dapat meningkatkan welfare, jika dilakukan oleh perusahaan yang lebih kecil di perusahaan yang lebih besar dan lebih efisien.

Namun demikian, Farrel dan Shapiro, juga Gilo, Moshe dan Spiegel, menambahkan bahwa di dunia nyata, kepemilikan silang umumnya dilakukan oleh perusahaan yang lebih besar, atau perusahaan yang lebih efisien.

3.1.6. Kepemilikan Silang dan Kolusi Terselubung

Secara implisit, korelasi 2 dan 3 yang menunjukkan adanya pengurangan output di perusahaan A, yang dikontrol pelaku kepemilikan silang, mengindikasikan bahwa perusahaan A berperilaku mengurangi intensitas bersaingnya (bersaing *less vigorously*), agar keuntungan gabungan maksimum. Bersaing *less vigorously* identik dengan memfasilitasi kolusi.

Secara matematis, Gilo, Moshe dan Spiegel menunjukkan bahwa kepemilikan silang dapat memfasilitasi kolusi terselubung, jika dilakukan oleh *industry maverick*, di perusahaan yang bukan *industry maverick*. *Industry maverick* adalah perusahaan di industri, yang memiliki insentif terbesar untuk menyimpang dari kolusi. Umumnya adalah perusahaan yang paling efisien.

Korelasi 9. Kepemilikan silang dapat memfasilitasi kolusi terselubung, jika kepemilikan silang tersebut dilakukan oleh perusahaan yang paling efisien (*industry maverick*), di perusahaan yang kurang efisien.

Selanjutnya, Gilo, Moshe dan Spiegel membuktikan secara matematis, bahwa kondisi kolusi yang paling berbahaya adalah ketika perusahaan-perusahaan dalam industri identik, dan saling melakukan kepemilikan pasif satu sama lainnya, dengan persentase kepemilikan yang sama.

Korelasi 10. Kolusi terselubung (*fully collusive outcome*) terjadi jika n perusahaan identik di suatu pasar, berinvestasi silang satu sama lain dengan jumlah kepemilikan yang sama besar.

Korelasi ini konsisten jika dibandingkan dengan persamaan GHHI 2.10 yang diusulkan Vega dan Campos. Nilai dari fraksi $s_k s_j$ pada persamaan tersebut akan maksimum ketika $s_k = s_j$.

David Flath membuktikan secara matematis bahwa kepemilikan silang berantai (*horizontal shareholding interlock*) dapat memberikan efek kolusif yang lebih besar dibandingkan efek kolusi pada korelasi 10.

Korelasi 11. Efek kolusif akan lebih besar pada kondisi *horizontal shareholding interlock*, dibandingkan efek *fully collusive outcome*

Weinstein dan Yafeh pada subbab 2.2.2.7 memang membuktikan secara empiris, bahwa korelasi 11 yang dibuktikan Flath secara matematis, tidak terjadi secara empiris di Jepang, dimana *horizontal shareholding interlock* terjadi melalui Keiretsu.

3.1.7. Hak Kontrol atau Hak Suara

Reliabilitas pengukuran konsentrasi dengan indeks GHHI memang sangat bergantung pada validitas penentuan derajat kontrol. Derajat kontrol ditentukan dengan banyak cara oleh setiap perusahaan. Di perusahaan satu setiap lembar saham dihargai dengan porsi kontrol yang sama. Di perusahaan lain, 1% saham dihargai dengan x%, y%, z% kontrol, dengan variasi yang sangat banyak. Lebih jauh lagi, bahkan dalam satu perusahaan, saham dapat ditentukan berkelas-kelas, dengan porsi kontrol yang berbeda untuk masing-masing saham. Kombinasi rasio persentase kontrol dengan persentase saham sangat banyak.

Selain itu, beberapa perusahaan tidak melakukan perbandingan persentase saham terhadap persentase kontrol. Beberapa perusahaan ini langsung mengkonversi persentase saham dengan jumlah representasi di manajemen (*board of director*). Padahal jumlah representasi juga belum tentu berbanding lurus dengan persentase kontrol. Dari berbagai studi literatur yang digunakan, keputusan strategi perusahaan berkaitan dengan penentuan jumlah output (Cournot), dan penentuan tingkat harga (Bertrand). Secara intuisi, direktur operasi dan direktur pemasaran akan lebih besar persentase kontrolnya dibanding direktur

bidang lainnya. Ini disebabkan mereka lebih paham seluk beluk jumlah output dan tingkat harga.

Namun demikian, Vega dan Campos telah menunjukkan, bahwa mekanisme *one share one vote* merupakan mekanisme yang memberikan pengaruh terkecil terhadap peningkatan konsentrasi GHHI. Di dunia nyata, pada suatu perusahaan, umumnya persentase kontrol lebih besar dari persentase saham yang dimilikinya. Hal ini terutama disebabkan adanya saham pasif tanpa kontrol di perusahaan. Dengan kata lain persentase saham aktif dengan hak kontrol lebih kecil dari 100% ($< 100\%$), sementara persentase kontrol tetap sebesar 100%.

Karena itu dengan menggunakan formula GHHI pada persamaan 2.10, masih *plausible* untuk mengatakan:

Korelasi 12. Semakin banyak jumlah shareholder yang melakukan kepemilikan silang, maka peningkatan konsentrasi pasar semakin besar, dan

Korelasi 13. Semakin besar rasio kontrol-saham yang dimiliki oleh shareholder yang melakukan kepemilikan silang, maka semakin besar pula peningkatan konsentrasi yang diakibatkan.

3.2. KEPEMILIKAN SILANG VERTIKAL

3.2.1. Kepemilikan Silang Pasif Vertikal

Dalam kondisi daya tawar perusahaan manufaktur-supplier (atau manufaktur-distributor) bersifat relatif (tidak absolut dan dapat berubah), Dasgupta dan Tao, menunjukkan bahwa efek negatif kepemilikan silang vertikal pasif relatif kecil dibandingkan efek positifnya.

Korelasi 14. Penambahan persentase kepemilikan silang vertikal pasif oleh manufaktur di perusahaan supplier (distributor), dapat mengakibatkan supplier (distributor) memproduksi spesifik untuk kebutuhan perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan pasif saja.

Efek aset spesifik dapat dihilangkan ketika manufaktur-manufaktur pesaing lainnya juga melakukan penambahan persentase kepemilikan pasifnya.

Penambahan ini akan menyebabkan kapasitas finansial supplier (distributor) bertambah, sehingga mampu melayani permintaan perusahaan manufaktur-manufaktur lainnya.

Greenlee dan Raskovich juga menunjukkan potensi efek negatif yang kecil, akibat kepemilikan pasif vertikal.

Korelasi 15. Penambahan persentase kepemilikan silang vertikal pasif oleh manufaktur di perusahaan supplier (distributor) dapat mengakibatkan peningkatan biaya produksi manufaktur lainnya (*raising rivals' cost*).

Korelasi 16. Jika produk homogen, penambahan persentase kepemilikan silang vertikal pasif, tidak mempengaruhi welfare. Tetapi jika produk terdiferensiasi, penambahan kepemilikan dapat mengurangi welfare.

Kedua potensi negatif peningkatan biaya rival yang diakibatkan kepemilikan silang vertikal pasif, juga dapat hilang ketika manufaktur-manufaktur lainnya juga melakukan penambahan persentase kepemilikan pasif di perusahaan supplier (distributor). Penambahan akan mengakibatkan peningkatan kapasitas produksi supplier (distributor), sehingga mampu melayani lebih banyak manufaktur.

Selain itu, pada kondisi produk terdiferensiasi, pengurangan welfare terjadi karena surplus konsumen tidak dapat diinternalisasi seluruhnya oleh produsen. Peningkatan jumlah produksi manufaktur yang meningkatkan persentase kepemilikannya, tidak diserap seluruhnya oleh konsumen. Semakin tinggi tingkat diferensiasi produk, semakin besar surplus konsumen yang tidak dapat diinternalisasi produsen. Hal ini merupakan disinsentif untuk melakukan penambahan persentase kepemilikan.

3.2.2. Kepemilikan Silang Aktif Vertikal

Meskipun literatur dan riset mengenai kepemilikan silang aktif vertikal sangat sulit diperoleh, tetapi melihat adanya kontrol di berbagai perusahaan dimana pelaku usaha menanamkan modalnya, maka pelaku usaha dapat

mempengaruhi keputusan-keputusan strategis di setiap perusahaan. Setiap praktek-praktek usaha dalam suatu integrasi vertikal, baik bermotif efisiensi maupun bermotif strategis, atau bahkan melakukan *vertical restraint*, dapat dilakukan jika terdapat kepemilikan silang aktif vertikal. Misalnya, marjinalisasi ganda dapat dilakukan karena pelaku usaha memiliki kontrol keputusan harga dan output di kedua perusahaan (misalkan $n = 2$). Pengaruh negatif rasionalitas terbatas dan perilaku oportunistik dapat dihilangkan melalui kontrol pelaku usaha. Melalui kontrol tersebut juga, pelaku usaha dapat melakukan praktek *resale price maintenance*, *tying*, *territorial restriction*, *exclusive dealing*, *forclosure*, sampai kepada *raising rivals' cost*.

Dalam berbagai kasus kepemilikan silang aktif, seperti Continental Airlines dan Northwest, bahkan kasus Temasek Holding (untuk kepemilikan horizontal), pelaku usaha umumnya akan berargumen tidak melakukan koordinasi atau pengendalian kepada perusahaan lain dimana kepemilikan silang dilakukan. Jika memang tidak terdapat koordinasi atau pengendalian, maka patut dipertanyakan apa yang menjadi motif melakukan kepemilikan silang aktif. Dan jika motif hanya untuk memperoleh keuntungan dari penanaman modalnya, maka kepemilikan pasif merupakan pilihan yang rasional. Seperti David Gilo (2000) katakan, otoritas persaingan sangat *strich* terhadap suatu merger, dan terbilang lebih permisif untuk kepemilikan silang. Amerika memiliki panduan merger vertikal dan horizontal, Uni Eropa memiliki ECMR (European Community Merger Regulation).

Menyetarakan kepemilikan silang vertikal aktif dengan merger vertikal memang dapat dikatakan relatif. Masih terdapat variable lain yang membedakan keduanya, yaitu persentase kepemilikan dan persentase kontrol. Persentase kontrol merupakan hal yang lebih penting, mengingat persentase kepemilikan tidak selalu mencerminkan persentase kontrol. Meskipun jumlah persentase kepemilikan silang relatif kecil, tetapi pelaku usaha berhak menempatkan satu orang representasinya di manajemen, dan representasi tersebut merupakan ekspert di industri terkait, maka kontrol dapat mendekati 100%. Idealnya kepemilikan silang vertikal aktif dapat disetarakan dengan integrasi vertikal jika kontrol mencapai

maksimum. Dengan kata lain dampak positif dan negatif maksimum dari suatu kepemilikan silang vertikal aktif, sama dengan dampak yang mungkin ditimbulkan suatu merger vertikal. Namun motif keduanya adalah sama.

Lebih jauh lagi, otoritas persaingan di negara maju seperti Amerika melarang kepemilikan jenis ini. Beberapa contoh keputusan komisi persaingan Amerika dan Eropa mengenai kepemilikan silang vertikal aktif, menunjukkan hal tersebut, misalnya:

- Amerika: Tahun 1995 FTC mengharuskan TCI mengubah kepemilikan aktifnya di Time Warner menjadi pasif

Eropa: Nordea diharuskan mengubah kepemilikan aktif di Bankgirot jika ingin mengakuisisi Postgirot (rival Bankgirot)

Korelasi 17. Kepemilikan silang vertikal aktif dapat memberikan dampak positif dan negatif yang sama besar dengan dampak yang dapat ditimbulkan suatu integrasi vertikal.

3.3. PEMBAHASAN SELANJUTNYA: 17 KORELASI, LINGKUP DAN TUJUAN KEBIJAKAN PERSAINGAN

3.3.1. Kebijakan Persaingan

Pengaturan persaingan usaha yang sehat dicapai melalui kebijakan persaingan yang sesuai, sehingga perlu untuk direncanakan. Seperti yang telah diutarakan pada subbab 2.6, kebijakan persaingan meliputi:

1. privatisasi,
2. deregulasi ekonomi,
3. kebijakan PMA (penanaman modal asing)
4. subsidi,
5. hukum persaingan dan
6. liberalisasi perdagangan

Dalam konteks kebijakan persaingan, penataan kepemilikan silang meliputi:

- (i) mengatur atau memberi batasan-batasan pelaksanaan kepemilikan silang,
- (ii)

mencegah terjadinya kepemilikan silang yang mencederai persaingan, (iii) menghukum pelaku usaha yang melanggar pengaturan kepemilikan silang.

Pengaturan batasan kepemilikan silang akan berkaitan dengan hukum persaingan. Pencegahan terjadinya kepemilikan silang yang mencederai persaingan, akan berkaitan dengan kebijakan investasi (peraturan perundang-undangan mengenai penanaman modal, pasar modal) dan privatisasi. Sementara menghukum pelaku usaha yang melanggar, akan berkaitan dengan hukum persaingan dan penanaman modal. Dengan mempertimbangkan penataan kepemilikan silang tersebut, maka lingkup kebijakan persaingan yang akan dibahas pada studi ini adalah: hukum persaingan, pengaturan penanaman modal dan pasar modal, dan privatisasi.

3.3.2. Tujuan Kebijakan Persaingan

Seperti dikutip Ruky, Rosenthal dan Matsusita subbab 2.6.2 menjelaskan terdapat 7 tujuan kebijakan persaingan. Ketujuh tujuan ini menjadi salah satu pertimbangan dalam melakukan analisis dan pembahasan, dengan melihat korelasi-korelasi yang telah dirumuskan pada bab 3. Ketujuh tujuan adalah:

1. Efisiensi ekonomi di pasar.
Efisiensi pasar terdiri dari efisiensi alokatif, efisiensi distributif dan efisiensi produktif. Efisiensi yang dimaksudkan dalam studi ini adalah efisiensi alokatif. Efisiensi alokatif tercapai ketika $P = MC$, atau ketika jumlah total surplus yang terjadi di pasar, yaitu jumlah surplus konsumen dan surplus produsen, atau sering disebut welfare, mencapai maksimum.
2. Kewajaran/keadilan dalam praktek bisnis (*fairness of business practices*).
Kewajaran/keadilan merupakan suatu hal yang luas dalam konsep persaingan. Kewajaran/keadilan dapat diartikan sebagai perilaku yang pro-kompetisi, dan bukan anti-kompetisi. Perilaku anti-kompetisi terdiri dari bermacam-macam jenis, misalnya: *collusive behavior, boycott, exclusive dealing, raising rivals' cost, foreclosure*, yang intinya adalah mengurangi atau menghilangkan kesempatan produsen atau konsumen beraktivitas ekonomi di pasar.
3. Menghilangkan regulasi pemerintah yang tidak efisien.

Regulasi yang tidak efisien didefinisikan sebagai regulasi yang menghalangi pencapaian efisiensi (tujuan 1). Regulasi dapat berupa proteksi, penetapan tarif, subsidi, penetapan pajak dan lain-lain.

4. Mengurangi konsentrasi kekuatan ekonomi pada sedikit pelaku pasar.

Secara implisit, ini dapat diartikan mengurangi nilai konsentrasi HHI yang terlalu tinggi, mengingat HHI lebih baik dari CR.

5. Membatasi kolaborasi di antara pesaing yang memfasilitasi kolusi.

Kepemilikan silang aktif dapat dianggap sebagai salah satu bentuk dari kolaborasi. Kepemilikan silang pasif belum dapat dikategorikan kolaborasi.

6. Meningkatkan kedaulatan konsumen dengan mendorong perusahaan untuk memproduksi barang dan jasa yang sesuai dengan keinginan konsumen.

Kondisi ini dipengaruhi oleh banyak hal. Akan tetapi semakin besar market power produsen, atau semakin banyak perilaku antikompetitif, maka semakin sulit mencapai kondisi kedaulatan konsumen.

7. Menekan biaya produksi dengan tujuan untuk meredistribusi surplus konsumen kepada konsumen.

Kondisi ini terjadi ketika biaya produksi turun dan diikuti dengan penurunan harga. Jika tidak diikuti penurunan harga, surplus produsen saja yang akan bertambah.

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN HUKUM PERSAINGAN

4.1. HUKUM PERSAINGAN INDONESIA

Hukum persaingan Indonesia di Indonesia mengatur kepemilikan silang melalui pasal 27 dan pasal 28 ayat 2 UU No. 5 Tahun 1999 (subbab 2.7.5.1).

4.1.1. Maksud Pengaturan Pasal 27

Pasal 27 dapat ditulis kembali sebagai berikut:

- a. Satu pelaku usaha atau kelompok usaha, dilarang memiliki saham mayoritas pada beberapa perusahaan, di pasar relevan (produk dan geografis), jika mengakibatkan penguasaan pangsa pasar lebih dari 50%
- b. Dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha, dilarang memiliki saham mayoritas pada beberapa perusahaan di pasar relevan, jika mengakibatkan penguasaan pangsa pasar lebih dari 75%
- c. Satu pelaku usaha atau kelompok usaha, dilarang mendirikan beberapa perusahaan di pasar relevan, jika mengakibatkan penguasaan pangsa pasar lebih dari 50%
- d. Dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha, dilarang mendirikan beberapa perusahaan di pasar relevan, jika mengakibatkan penguasaan pangsa pasar lebih dari 75%

Secara eksplisit terlihat bahwa maksud pengaturan pasal 27 adalah untuk mencapai tujuan ke-4 suatu kebijakan persaingan (subbab 3.3), yaitu mengurangi konsentrasi kekuatan ekonomi pada sedikit pelaku pasar. Konsentrasi yang terlalu tinggi, dapat menyulitkan pencapaian seluruh tujuan kebijakan persaingan. Karena bertujuan mengurangi konsentrasi, maka pasal 27 ini identik dengan pasal 17, khususnya ayat 2.c, yaitu : satu pelaku usaha atau satu kelompok pelaku usaha menguasai lebih dari 50% (lima puluh persen) pangsa pasar satu jenis barang atau jasa tertentu. Meskipun tidak disebutkan secara eksplisit bagaimana perhitungan

konsentrasi, apakah digabungkan atau dihitung masing-masing perusahaan, tampaknya secara implisit pasal 27 ini ingin mengatakan penggabungan penguasaan pangsa pasar setiap perusahaan yang dimiliki pemegang saham yang sama tersebut. Dengan maksud penggabungan penguasaan pangsa pasar tersebut, maka pasal 27 bermaksud mengatakan:

- Memiliki saham mayoritas di beberapa perusahaan pada pasar relevan adalah identik dengan Mengendalikan beberapa perusahaan tersebut, sehingga dapat dianggap sebagai satu perusahaan, dan perhitungan penguasaan pangsa pasarnya dapat digabungkan.
- Mendirikan beberapa perusahaan pada pasar relevan adalah sama dengan mengendalikan beberapa perusahaan yang didirikan, sehingga dapat dianggap sebagai satu perusahaan, dan perhitungan penguasaan pangsa pasarnya dapat digabungkan.

Melalui pemahaman penggabungan pangsa pasar di atas, maka pelarangan pada pasal ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika satu pelaku usaha atau kelompok usaha memiliki saham mayoritas, di beberapa perusahaan di pasar relevan, maka seluruh perusahaan tersebut dapat dianggap sebagai satu perusahaan, sehingga seperti pasal 17 ayat 2c, total penguasaan pangsa pasar di perusahaan-perusahaan terkait, tidak boleh melebihi 50%.
- b. Jika satu pelaku usaha atau kelompok usaha mendirikan beberapa perusahaan di pasar relevan, maka seluruh perusahaan yang didirikan dapat dianggap sebagai satu perusahaan, sehingga seperti pasal 17 ayat 2c, total penguasaan pangsa pasar di perusahaan-perusahaan terkait, tidak boleh melebihi 50%.

Pengertian yang sama dapat diterapkan untuk dua atau tiga kelompok pelaku usaha.

- c. Jika dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha memiliki saham mayoritas di beberapa perusahaan di pasar relevan, maka seluruh perusahaan dimana setiap pelaku usaha atau kelompok usaha memiliki saham, dapat dianggap sebagai satu perusahaan, sehingga dua pelaku usaha atau kelompok

usaha tidak boleh menguasai pangsa pasar lebih besar dari 75%, atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha tidak boleh menguasai pangsa pasar lebih besar dari 75%.

- d. Jika dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha mendirikan beberapa perusahaan di pasar relevan, maka seluruh perusahaan yang didirikan oleh masing-masing pelaku usaha dapat dianggap sebagai satu perusahaan, sehingga dua pelaku usaha atau kelompok usaha tidak boleh menguasai pangsa pasar lebih besar dari 75%, atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha tidak boleh menguasai pangsa pasar lebih besar dari 75%.

Persyaratan yang harus dipenuhi, untuk dapat menetapkan pelanggaran terhadap pasal 27 adalah:

a. Pembuktian satu kelompok usaha

Aktivitas pemilikan saham atau pendirian perusahaan yang dilakukan pelaku usaha, tidak sulit untuk dibuktikan. Tetapi dalam hal kelompok usaha, otoritas persaingan harus menunjukkan bahwa pelaku-pelaku usaha berada dalam satu kelompok usaha.

b. Pembuktian Saham mayoritas

Secara harfiah, saham mayoritas dapat diartikan sebagai saham terbesar di suatu perusahaan, baik dimiliki oleh satu pelaku usaha, atau beberapa pelaku usaha yang tergabung dalam satu kelompok usaha. Sejauh ini, peraturan perundang-undangan Indonesia belum ada yang mendefinisikan saham mayoritas. Pengertian yang paling dekat ada pada Undang-undang Pasar Modal, namun menyebutkan saham utama.

- Undang-undang No. 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal, tidak memberi istilah mengenai pemegang saham mayoritas, tetapi menyebutkan sebagai pemegang saham utama. Definisi pemegang saham utama terdapat pada pasal 1 huruf f, yaitu: *Yang dimaksud dengan "pemegang saham utama" dalam huruf ini adalah Pihak yang, baik secara langsung maupun tidak langsung, memiliki sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan*

oleh suatu Perseroan atau jumlah yang lebih kecil dari itu sebagaimana ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

KPPU: melalui Putusan Kasus Temasek Holding, saham mayoritas diartikan sebagai pengendalian melalui kepemilikan saham silang. Berdasarkan studi kepemilikan silang ini, definisi inilah yang secara substansial sesuai. Masalahnya adalah, pembuktian pengendalian juga tidak mudah, kompleks dan bukan hanya berdasarkan penunjukan representasi di *Board of Director*, seperti dilakukan KPPU.

c. Pembuktian Penguasaan Pangsa Pasar

Satu pelaku usaha atau kelompok usaha menguasai pangsa pasar > 50%.

- Dua pelaku usaha atau kelompok usaha menguasai pangsa pasar > 75%.
- Tiga pelaku usaha atau kelompok usaha menguasai pangsa pasar > 75%.

Standar pengaturan penguasaan pangsa pasar untuk 2 atau 3 pelaku usaha atau kelompok usaha memiliki 2 *threshold*.

4.1.2. Pembahasan Pasal 27 dengan Temuan Studi: 17 Korelasi

Jika dibandingkan dengan temuan studi, praktis pengaturan pasal 27 ini hanya mengatur jenis kepemilikan silang aktif horizontal. Sulit sekali menemukan kepemilikan silang horizontal pasif dengan saham mayoritas, baik dari definisi pengendalian (tidak mungkin), maupun dari persentase sahamnya. Karena itu praktis korelasi 1 saja yang diatur oleh pasal 27 ini, yaitu: *Joint profit maximization* yang dilakukan pelaku kepemilikan silang horizontal aktif, akan selalu mengakibatkan penurunan agregat output, dan peningkatan harga di suatu industri.

Melihat latar belakangnya, korelasi 1 ini dibangun dengan asumsi, pelaku kepemilikan silang dapat mengontrol keputusan perusahaan-perusahaan dimana pelaku usaha tersebut memiliki saham. Terdapat 2 hal penting yang harus dicatat disini yaitu:

- Dapat Mengontrol melalui hak suara paling besar, tidak selalu sama dengan Memiliki saham mayoritas/terbesar. Kontrol atau pengendalian perusahaan memiliki kompleksitas yang beragam.
- Pada pasar oligopoli, para oligopolis menyadari saling ketergantungannya, karena itu Memiliki hak suara saja di perusahaan rival, sudah cukup untuk mempengaruhi keputusan perusahaan rival tersebut. Tidak harus memiliki hak suara terbesar. Hal ini akan jelas jika melihat korelasi 2 sampai dengan 13, bab 3. Kepemilikan tanpa hak suara sekalipun dapat mencederai persaingan, apalagi dengan hak suara. Jika seluruh shareholder memahami adanya saling ketergantungan dalam satu pasar oligopoli, dan setiap shareholder adalah *profit maximization*, maka bukan pengendali utama pun memungkinkan untuk mengurangi intensitas persaingan.

Melihat maksud pengaturannya, pasal 27 cenderung ingin mencapai tujuan ke-4 suatu kebijakan persaingan (subbab 3.3), yaitu mengurangi konsentrasi kekuatan ekonomi pada sedikit pelaku pasar. Pengaturan ini kurang menekankan pada tujuan-tujuan kebijakan persaingan lainnya, khususnya tujuan ke-5, yaitu membatasi kolaborasi di antara pesaing yang memfasilitasi kolusi, dan tujuan ke-2, *fairness of business practice*. Akibatnya pasal 27 sama sekali tidak menyentuh jenis kepemilikan silang horizontal pasif, kepemilikan silang vertikal aktif, kepemilikan silang vertikal pasif.

Kalaupun hanya bertujuan untuk membatasi dampak negatif dari kepemilikan silang horizontal aktif, pasal 27 belum cukup untuk mengawal persaingan dari dampak negatif kepemilikan silang horizontal aktif, misalnya:

1. Terkait Saham Mayoritas

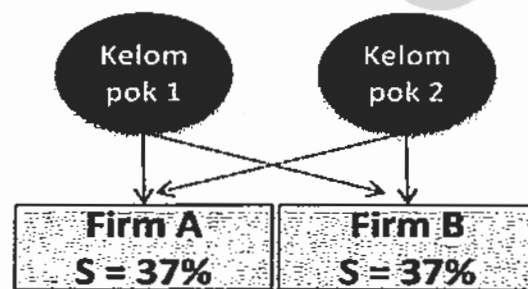
- a. Pelaku Usaha atau Kelompok Usaha 1, bukan merupakan pemilik saham mayoritas di beberapa perusahaan, akan tetapi memiliki hak suara yang dapat mempengaruhi keputusan, atau bahkan mayoritas, yang diperoleh dari:
 - akibat saham (*dual clas*)
 - atau memiliki representasi yang merupakan ekspert terbaik di industri dan pendapatnya menjadi yang paling didengarkan, atau

- memiliki representasi di bagian strategis (misal; produksi dan pemasaran)
- berkoalisi dengan shareholder lainnya

yang mengakibatkan penguasaan pangsa pasar dua perusahaan atau lebih, dimana pelaku usaha memiliki saham, lebih besar dari 50%. Pelaku usaha ini tidak dapat dikatakan melanggar pasal 27, meskipun secara substansial sudah melanggar.

- b. Ketika beberapa shareholder memiliki jumlah persentase saham yang sama pada suatu perusahaan, maka tidak jelas shareholder mana yang merupakan pemegang saham mayoritas.
- c. Kalaupun keputusan KPPU yang mengartikan saham mayoritas sebagai pengendali utama dijadikan standar, atau yurisprudensi, maka ketika suatu perusahaan dimiliki oleh banyak shareholder berhak suara, akan lebih sulit menentukan shareholder mana pengendali utama.
- d. Tidak dapat mencegah *fully collusive outcome* (korelasi 10)

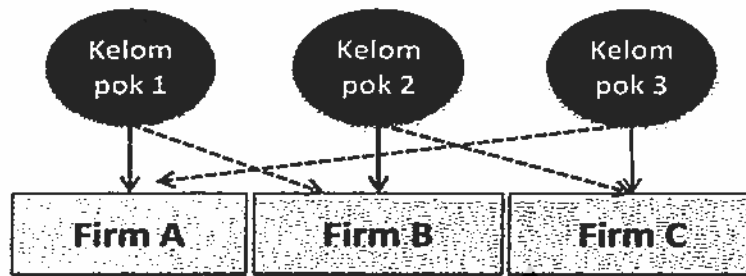
Secara teoritis, korelasi 10 ini dibuktikan untuk kepemilikan pasif. Efeknya akan lebih buruk pada kepemilikan aktif, akibat adanya koordinasi. Masing-masing kelompok hanya memiliki saham mayoritas di satu perusahaan, dan cukup memiliki saham dalam jumlah kecil di perusahaan lainnya, dalam jumlah sama besar.



Gambar 4-1 *Fully Collusive Outcome*

- e. Tidak dapat mencegah *horizontal shareholding interlock* (korelasi 11)
- Efek negatif terhadap persaingan akan lebih besar ketika terjadi *horizontal shareholding interlock*. Masing-masing kelompok pada gambar berikut,

hanya menjadi pemegang saham mayoritas di satu perusahaan saja, dan cukup memiliki saham dalam jumlah kecil di perusahaan lainnya.



Gambar 4-2 *Horizontal Shareholding Interlock*

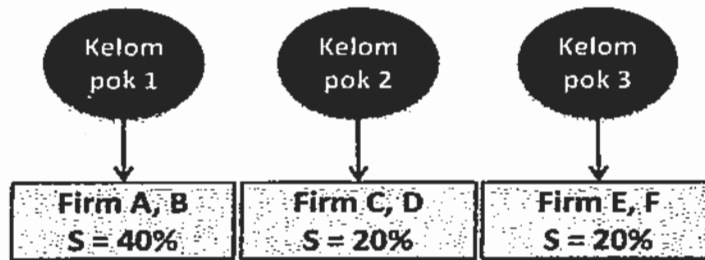
2. Terkait Kelompok Usaha

Definisi pelaku usaha atau kelompok usaha pada pasal 1 memang menyebutkan orang-perorangan, badan usaha berbadan hukum maupun tidak berbadan hukum. Misalkan terdapat situasi: seorang suami memiliki perusahaan, demikian juga istri memiliki perusahaan lain juga, atau seorang anak memiliki perusahaan dan anak yang lain memiliki perusahaan lain juga. Masing-masing perusahaan tersebut tidak ada keterkaitan kepemilikan saham, seluruhnya berdiri sendiri. Perusahaan-perusahaan tersebut kemudian melakukan kepemilikan silang horizontal di suatu pasar relevan, dan menguasai pangsa pasar lebih dari 50%. Apakah perusahaan-perusahaan tersebut dapat dianggap sebagai satu kelompok usaha? Hukum persaingan tidak dapat menyimpulkannya. Namun dalam operasi masing-masing perusahaan, besar kemungkinan untuk saling berkoordinasi satu sama lain.

Dalam hal ini, pasal 1 Undang-undang Pasar Modal memberikan definisi yang lebih baik, dengan mengistilahkan sebagai *afiliasi*. Hal ini merupakan persoalan yang serius dalam membenahi persaingan, khususnya aspek kepemilikan silang. Pada bagian pendahuluan, tercatat bahwa total kapitalisasi pasar Indonesia dikuasai 5 keluarga sebesar 41%, dan 10 keluarga sebesar 58%.

3. Terkait Batasan Konsentrasi

- a. Pengaturan pasal 27 huruf b, tidak jelas. Apakah *threshold* 75% berlaku untuk dua atau tiga pelaku usaha atau kelompok usaha.

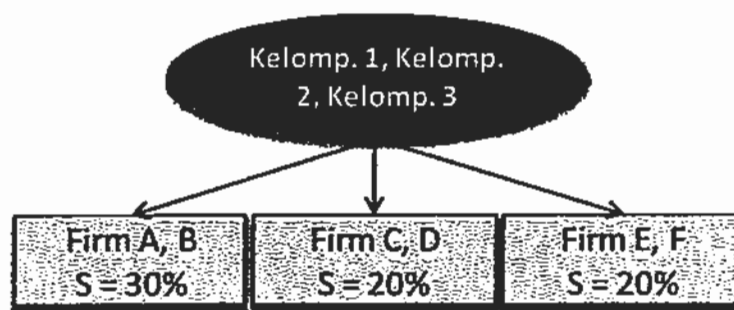


Gambar 4-3 *Threshold 2* Atau 3 Pelaku Atau Kelompok Usaha, Kasus 1

Jika terdapat situasi seperti pada gambar di atas, kelompok 1 memegang saham mayoritas di perusahaan A dan B dengan pangsa pasar 40%, kelompok 2 menguasai saham mayoritas perusahaan C dan D dengan pangsa pasar 20%, kelompok 3 menguasai saham mayoritas perusahaan E dan F dengan pangsa pasar 20%, apakah ada kelompok usaha yang melanggar pasal 27? Jika menggunakan pasal 27 huruf a, maka tidak ada kelompok usaha yang melanggar. Dengan menggunakan pasal 27 huruf b, maka seluruh kelompok usaha dapat melanggar, jika menggunakan batasan konsentrasi 75% untuk tiga kelompok usaha, dan tidak ada yang melanggar jika menggunakan batasan konsentrasi 75% untuk dua kelompok usaha.

- b. Pengaturan pasal 27 ayat b, tidak konsisten dengan batas penguasaan pasar oleh monopoli 50%, pada pasal 17.

Jika terdapat situasi seperti pada gambar berikut, dimana setiap kelompok masing-masing memiliki persentase saham yang sama di setiap perusahaan.



Gambar 4-4 *Threshold 2* Atau 3 Pelaku Atau Kelompok Usaha, Kasus 2

Karena seluruh shareholder mengendalikan seluruh perusahaan A-F, maka ke-6 perusahaan dapat disatukan pangsa pasarnya. Pengendali terdiri dari 3 kelompok berbeda (atau dua kelompok) dan dengan pertimbangan pengendalian, seluruh perusahaan dapat dianggap sebagai satu perusahaan. Pada situasi ini, ke-3 kelompok usaha tidak melanggar pasal 27. Namun sebagai satu kendali (satu perusahaan), secara substansial sudah melanggar *threshold* monopoli 50%.

- c. Menggunakan ukuran konsentrasi tertentu, relatif kurang baik untuk kondisi Indonesia.

Umumnya konsentrasi sektor-sektor industri Indonesia tergolong tinggi, seperti yang ditunjukkan tabel berikut ini¹⁸.

Table 4-1 Rasio Konsentrasi Beberapa Komoditi Industri Indonesia

Jenis Industri	CR2		CR4		CR8	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Tepung Terigu	0.67	0.87	0.93	0.98	1.00	1.00
Rokok putih	0.97	0.93	0.99	0.99	1.00	1.00
Non woven	0.81	1.00	0.89	1.00	0.99	1.00
Pakaian jadi lainnya dari kulit	0.83	0.81	0.97	0.97	1.00	1.00
Sepatu teknik industri	0.85	0.76	0.96	0.91	1.00	1.00
Bubur kertas	0.57	0.72	0.93	0.93	1.00	1.00
Kaca lembaran	0.69	0.79	0.86	0.93	0.96	1.00
Es Krim	0.53	0.54	0.82	0.81	0.99	0.99
Tekstil untuk kosmetika	0.53	0.46	0.96	0.73	1.00	0.99
Pupuk buatan	0.54	0.80	0.82	0.91	1.00	0.99
Bahan farmasi	0.66	0.77	0.96	0.94	1.00	0.99
Sepeda motor	0.87	0.89	0.94	0.96	0.98	0.99
Kertas industri	0.36	0.61	0.55	0.91	0.81	0.97
Pupuk buatan tunggal	0.46	0.34	0.77	0.65	0.97	0.94
Besi dan baja	0.72	0.62	0.86	0.82	0.95	0.94
Kendaraan bermotor roda 4	0.61	0.61	0.78	0.77	0.96	0.94
Susu	0.30	0.37	0.56	0.61	0.90	0.93
Alas kaki lainnya	0.31	0.71	0.46	0.81	0.64	0.91
Sabun dan pembersih	0.53	0.73	0.83	0.80	0.90	0.86
Ban luar dan dalam	0.50	0.50	0.68	0.66	0.87	0.86
Semen	0.36	0.37	0.60	0.67	0.85	0.86
Pengecoran besi dan baja	0.39	0.65	0.63	0.75	0.80	0.86

Karena rata-rata konsentrasi industri tinggi, maka pengaturan yang fokus pada pembatasan konsentrasi, dapat mengakibatkan sebagian besar sektor

¹⁸ Pande Radja Silalahi, *Perlunya Hukum Persaingan*, Handout Kuliah MPKP FEUI

industri, kemungkinan akan melanggar konsentrasi yang disyaratkan hukum persaingan. Padahal konsentrasi tersebut sudah demikian ketika hukum persaingan diundangkan.

4.1.3. Aspek-aspek Kepemilikan Silang yang Tidak Terakomodasi Pasal

27

Telah dijelaskan pada subbab sebelum ini, bahwa pasal 27 huruf a dan b praktis hanya mengatur kepemilikan silang horizontal aktif. Tidak terdapat kemungkinan untuk menghukum perilaku-perilaku anti persaingan yang dapat diakibatkan oleh jenis kepemilikan silang lainnya, dengan menggunakan pasal 27 UU No. 5 Tahun 1999. Agar lebih jelas lagi, pengaturan pasal 27 hanya untuk kepemilikan silang aktif horizontal, ditunjukkan oleh hal-hal berikut:

- a. Pasal 27 hanya mengatur kepemilikan silang horizontal, ditunjukkan bahwa pasar 27 hanya berlaku untuk pasar yang relevan
- b. Pasal 27 secara implisit berfokus pada kepemilikan silang horizontal aktif. Keimplisitan ini ditunjukkan oleh frase saham mayoritas. Walaupun belum tentu pemilik saham mayoritas adalah pemilik hak suara mayoritas, namun pemilik saham mayoritas selalu memiliki hak suara.

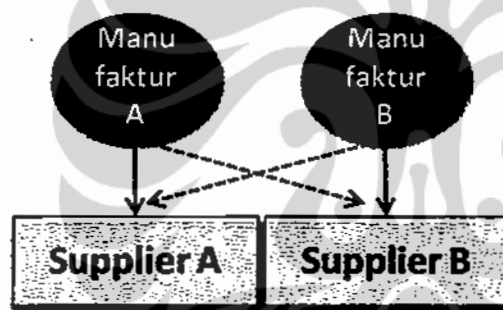
Pasal 27 sama sekali tidak membatasi kepemilikan silang horizontal pasif, kepemilikan silang vertikal aktif dan kepemilikan silang vertikal pasif. Dengan kata lain 16 korelasi yang ditemukan (kecuali korelasi 1), berpotensi untuk terjadi dan mengganggu pengaturan persaingan Indonesia, dan tidak dapat dinyatakan melanggar hukum persaingan.

4.1.3.1. Pengaturan Kepemilikan Silang Vertikal Aktif

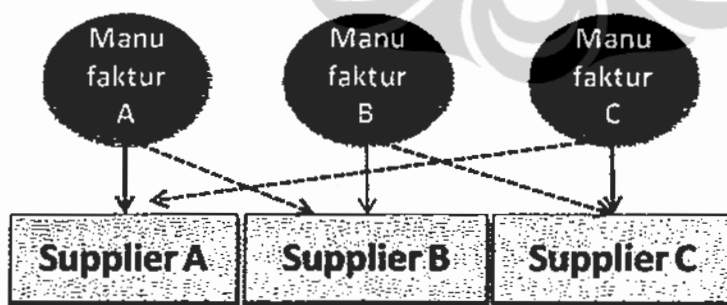
Gilo (2000) mengatakan pengaturan kepemilikan silang di Amerika dan Eropa, relatif lebih tegas terhadap jenis kepemilikan silang aktif, baik vertikal maupun horizontal. Ketegasan ini juga terlihat dari penanganan beberapa kasus. Kasus kepemilikan Continental Airline di Northwest Airline adalah contoh pelarangan kepemilikan silang aktif di Amerika. Kasus TCI dan Time Warner adalah contoh pelarangan kepemilikan vertikal aktif di Amerika. Kasus Nordea yang diharuskan

mengubah kepemilikan aktif di Bankgirot jika ingin mengakuisisi Postgirot adalah contoh pelarangan kepemilikan silang vertikal aktif di Eropa.

Korelasi 17 mengatakan bahwa dampak positif dan negatif suatu kepemilikan silang vertikal aktif, akan identik dengan dampak suatu integrasi vertikal. Dampak suatu integrasi vertikal, umumnya dilihat dari kondisi persaingan di level horizontal, baik di lini supplier, manufaktur, maupun distributor. Untuk lebih jelas, gambar 12 dan 13 dapat dimodifikasi untuk kondisi kepemilikan silang vertikal aktif, dengan menganggap kelompok usaha sebagai perusahaan dalam hubungan vertikal. (Gambar 12 dan 13 adalah kondisi-kondisi yang paling besar dampak negatifnya terhadap persaingan horizontal).



Gambar 4-5 *Fully Collusive Outcome* pada Kepemilikan Silang Vertikal



Gambar 4-6 *Horizontal Shareholding Interlock* pada Kepemilikan Silang Vertikal

Secara teoritis telah dibuktikan bahwa kondisi pada gambar 15 dan 16 merupakan kondisi persaingan paling buruk di tingkat supplier (berlaku juga untuk tingkat shareholder, atau kepemilikan arah sebaliknya dimana supplier

mengakuisisi sebagian saham manufaktur). Namun demikian, belum ada literatur yang mempelajari bagaimana kondisi persaingan di tingkat manufaktur.

Dengan hanya melihat dampak persaingan pada tingkat supplier, maka kepemilikan silang vertikal aktif pada pasar yang terkonsentrasi, dapat dianggap *per se illegal*. Kepemilikan silang jenis inilah yang menjadi alasan keputusan otoritas persaingan pada kasus Norde dan TCI-Time Warner.

4.1.3.2. Pengaturan Kepemilikan Silang Pasif (Vertikal dan Horizontal)

Untuk kepemilikan pasif, meskipun secara teoritis mampu berdampak negatif terhadap persaingan, namun otoritas persaingan Amerika dan Eropa masih cenderung permisif. Pembuktian yang sulit merupakan penyebab utamanya. Memang diakui oleh akademisi, pembuktian di pengadilan untuk kasus kepemilikan pasif, bukan merupakan hal yang mudah.

Sejauh ini belum terdapat kasus kepemilikan silang pasif, baik vertikal maupun horizontal yang dipersidangkan oleh otoritas persaingan, di Eropa. Sementara di Amerika hanya terdapat 2 kasus kepemilikan silang pasif horizontal (David Gilo, 2000).

Kasus yang pertama adalah: tahun 1971, FTC melarang kepemilikan pasif Golden Grain Macaroni di rival terbesarnya Porter Scarpelli. Pada saat itu, persentase kepemilikan pasif Golden Grain Macaroni di Porter Scarpelli sudah mencapai 49%. Keputusan FTC pada saat itu bukan disebabkan oleh dampak negatif yang mungkin terjadi akibat kepemilikan pasif dari Golden Grain, tetapi lebih kepada besarnya persentase saham di Porter Scarpelli sudah terlalu besar. Meskipun tergolong pasif, namun FTC khawatir bahwa persentase saham sebesar 49% tersebut, sudah cukup signifikan bagi Golden Grain untuk mempengaruhi keputusan operasi di Porter Scarpelli. Kembali kasus ini menunjukkan bahwa kepemilikan horizontal aktif adalah *per se illegal*. FTC dalam kasus ini berusaha menghindari kepemilikan pasif Golden Grain berubah menjadi kepemilikan aktif dengan hak kontrol.

Kasus kedua adalah tahun 1996, ketika Continental Cablevision akan mengakuisisi US West. Pada saat usulan akuisisi diajukan, Continental Cablevision memiliki saham pasif di Teleport Communications Group sebesar 11%. Teleport adalah rival dari US West. FTC akan menyetujui usulan akuisisi tersebut, jika Continental melepas saham pasifnya di Teleport. FTC menyebutkan alasannya adalah:

[...] *it would have less incentive to lower prices or interest quality to meet with the emerging competition*[...]

Meskipun kepemilikan silang pasif belum menjadi perhatian yang serius, tetapi hukum persaingan Amerika memberi peluang terhadap kasus-kasus yang terkait dengan kepemilikan pasif untuk dipersidangkan di masa yang akan datang, jika terbukti mengganggu persaingan. Peluang kepemilikan pasif untuk dipersidangkan di Amerika, terlihat pada Clayton Act Section 7, seperti yang sudah dijelaskan di atas.

Usulan untuk kebijakan persaingan Indonesia, terkait kepemilikan pasif setidaknya terdiri dari 2 hal, yaitu:

- a. Memberikan peluang di dalam hukum persaingan, jika suatu saat kepemilikan pasif dapat dibuktikan di pengadilan, bahwa kepemilikan jenis ini dapat mencederai persaingan.
- b. Karena sudah terbukti secara teoritis, maka langkah antisipasi harus dilakukan menyikapi kepemilikan silang pasif. Otoritas-otoritas pemberi ijin investasi harus diberikan pemahaman, atau diberikan panduan dalam menyikapi kepemilikan silang pasif.

4.1.4. Maksud Pengaturan Pasal 28

Maksud pengaturan pasal 28 terlihat sangat luas. Jika kembali pada tujuan kebijakan persaingan pada subbab 3.3, maka ketujuh tujuan dapat menjadi maksud dari pasal 28 ini. Keluasan maksud ini akan lebih jelas jika melihat pasal 28 ayat 3. Bunyi ayat 3 menjadikan pasal 28 sebagai *lex imperfecta*. Tidak dapat diterapkan sepanjang Peraturan Pemerintah yang dimaksud belum ditetapkan.

Artinya, pasal 28 bukan bertujuan untuk mengatur pelaku usaha, tetapi memberi mandat kepada para pembuat peraturan perundang-undangan untuk menyusun pengaturan yang lebih detail.

Dengan demikian, pasal ini merupakan peluang bagi otoritas persaingan usaha, setidaknya dalam 2 hal, yaitu:

- a. Menyusun pengaturan kepemilikan silang yang lebih baik, untuk keempat jenis kepemilikan silang yang diajukan dalam studi ini.
- b. Mengintervensi atau memberikan panduan mengenai kepemilikan silang, dengan memperhatikan 17 korelasi, kepada pembuat peraturan perundangan yang terkait dengan penanaman modal, dan kepada lembaga negara yang berwenang memberikan perijinan investasi di dalam negeri.

Pasal 28 ayat 2, secara khusus dapat digunakan sebagai penjaga kemungkinan terjadinya kepemilikan silang pasif yang dapat dibuktikan mencederai persaingan. Tetapi perlu untuk dipertimbangkan, bahwa: secara sekilas, pasal 28 ini sama baiknya dengan pengaturan Section 7 Clayton Act. Namun terdapat perbedaan mendasar dalam hal frase "*the effect of such acquisition may be substantially to lessen competition*" pada Clayton Act, dan pada pasal 28 ayat 2, "mengakibatkan terjadinya praktek [...] persaingan usaha tidak sehat".

To lessen competition dan praktek persaingan usaha tidak sehat, tidak memiliki arti yang sama persis. Jika kembali ke pasal 1, persaingan usaha tidak sehat diartikan persaingan antar pelaku usaha dalam menjalankan kegiatan produksi dan atau pemasaran barang atau jasa yang dilakukan dengan cara tidak jujur atau melawan hukum atau menghambat persaingan usaha.

Dalam konteks kepemilikan pasif, definisi persaingan usaha tidak sehat yang paling dekat untuk melarang dampak negatif kepemilikan pasif adalah: menghambat persaingan usaha. Frase "menghambat persaingan" kurang sepenuhnya tepat. Karakteristik suatu kepemilikan pasif adalah:

a. Horizontal

- Peningkatan harga disebabkan pelaku usaha mencari tingkat output yang memaksimalkan keuntungannya, tanpa mempengaruhi keputusan perusahaan lainnya, sehingga bersifat unilateral.
- Kepemilikan pasif menyebabkan pelaku usaha *less vigorously compete*, bukan menghambat persaingan.

b. Vertikal

- Terjadinya aset spesifik (kelangkaan input manufaktur lain), pada korelasi 14, lebih disebabkan pilihan supplier, bukan manufaktur (pelaku kepemilikan silang).
- Penurunan welfare (korelasi 16) lebih disebabkan karakteristik produk yang terdiferensiasi.

Dengan demikian, menggunakan frase "*to lessen competition*", atau "mengurangi intensitas persaingan", lebih sesuai dibandingkan "menghambat persaingan".

4.2. REKOMENDASI KEPADA HUKUM PERSAINGAN INDONESIA

4.2.1. Prioritas Perhatian

Dengan mempertimbangkan efek antikompetitif keempat jenis kepemilikan silang, prioritas perhatian diberikan dengan urutan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Silang Horizontal Aktif
2. Kepemilikan Silang Vertikal Aktif
3. Kepemilikan Silang Horizontal Pasif
4. Kepemilikan Silang Vertikal Pasif

Lebih jauh lagi, berdasarkan besarnya efek negatif, bentuk kepemilikan silang horizontal dapat diurutkan (membesar) sebagai berikut:

- Dilakukan oleh perusahaan paling efisien (biasanya pemimpin pasar), di perusahaan rival yang terdekat tingkat efisiensinya
- Dilakukan oleh shareholder perusahaan paling efisien, di perusahaan rival yang terdekat tingkat efisiensinya

- Saling berinvestasi silang, oleh dua atau beberapa perusahaan, yang relatif identik, dengan persentase kepemilikan yang sama.
- Saling berinvestasi silang oleh oleh shareholder dari dua atau beberapa perusahaan, yang relatif identik, dengan persentase kepemilikan yang sama.
- Horizontal shareholding interlock (seperti model Keiretsu di Jepang, dan Allianz di Jerman).

4.2.2. Usulan Perubahan Pasal

4.2.2.1. Alternatif 1, Pasal 27 dan 28: Fokus Kepada Tujuan Membatasi Konsentrasi

Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan di atas, jika tetap bertujuan membatasi konsentrasi pasar pada sedikit pelaku usaha, maka usulan perubahan pasal 27 menjadi:

Bunyi pasal 27 yang diusulkan adalah:

Pelaku usaha dan afiliasinya dilarang memiliki saham pada beberapa perusahaan sejenis yang melakukan kegiatan usaha dalam bidang yang sama pada pasar bersangkutan yang sama, atau mendirikan¹⁹ beberapa perusahaan yang memiliki kegiatan usaha yang sama pada pasar bersangkutan yang sama, apabila kepemilikan tersebut mengakibatkan penguasaan pangsa pasar lebih dari 50%.

Perubahan dan kelebihan bunyi pasal yang diusulkan adalah:

- Mengganti frase “kelompok usaha” menjadi “afiliasinya”, lebih memberi kepastian dalam mendefinisikan kelompok usaha, dalam kaitannya dengan kepemilikan silang.
- Menghilangkan kata “mayoritas”, dengan tujuan untuk mengantisipasi kompleksitas permasalahan hak kontrol, dan memberi kemungkinan menghukum pelaku usaha yang bukan pemilik saham mayoritas dan bukan

¹⁹ Mendirikan perusahaan baru, sama artinya dengan Memiliki saham. Undang-undang Perseroan Terbatas mensyaratkan bahwa pendiri perusahaan harus memiliki saham di perusahaan yang didirikan.

pemilik hak kontrol mayoritas, jika melakukan kepemilikan silang yang menyebabkan penguasaan pasar melebihi 50%.

- Menghilangkan pasal 27 ayat 2, karena pengaturannya tidak konsisten dengan pasal 17 ayat 2, mengenai *threshold* penguasaan pasar monopoli.
- Memberi peluang untuk menghukum kepemilikan pasif, jika sudah dianggap beresiko tinggi terhadap persaingan. Misalnya seperti kasus Golden Grain Macaroni yang memiliki saham pasif di Porter Scarpelli mencapai 49%.

Kelemahan dan disinsentif usulan:

- Pasal 27 yang diusulkan belum mengatur mengenai kepemilikan silang vertikal, baik pasif maupun aktif.
- Pasal yang diusulkan tidak akan mampu membatasi kepemilikan silang horizontal pada penguasaan pangsa pasar < 50%, seperti yang dilakukan Amerika pada kasus kepemilikan Continental di Northwest Airlines. Kedua perusahaan airlines tersebut hanya menduduki posisi ke-4 dan ke-5 penguasaan pangsa pasar (< 40%).
- Salah satu disinsentif yang perlu diantisipasi dari usulan perubahan pasal ini adalah pendefinisian afiliasi. Definisi afiliasi yang dimaksudkan disini adalah definisi pada pasal 1 Undang-undang Pasar Modal. Pasal 1 ini mendefinisikan bahwa afiliasi dapat terjadi akibat: (i) hubungan keluarga atau akibat perkawinan, (ii) hubungan pegawai, direktur, komisaris, (iii) hubungan antara 2 perusahaan yang dikendalikan oleh satu pihak, (iv) hubungan pengendalian antar perusahaan dengan pihak tertentu. Menerapkan definisi afiliasi pasal 1 ini pada undang-undang persaingan pasal 27 tentunya dapat menimbulkan suatu disinsentif, berupa berkurangnya ruang gerak para investor. Memang pengaturan kepemilikan silang yang terlalu ketat, menggunakan definisi afiliasi ini, dapat berakibat negatif terhadap pertumbuhan investasi. Dimana pada saat ini masuknya investasi sebanyak mungkin di dalam negeri, merupakan fokus perhatian yang ingin dicapai pemerintah. Agar disinsentif investasi dapat dihilangkan, dengan tetap mempertimbangkan aspek-aspek persaingan, maka diperlukan

suatu kajian khusus pendefinisian ulang suatu afiliasi, yang sesuai untuk kondisi Indonesia.

Berdasarkan pertimbangan pada subbab 4.3.6, pasal 28 ayat 2 diubah menjadi:

Pelaku usaha dan afiliasinya dilarang melakukan pengambilalihan saham perusahaan lain apabila tindakan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya praktek monopoli dan atau mengurangi persaingan.

Perubahan yang diusulkan adalah: menambahkan kata "afiliasinya" dan mengubah kata "menghambat persaingan" menjadi "mengurangi persaingan". Usulan yang sama dengan pasal 27 ayat 1, yaitu pendefinisian ulang afiliasi, diperlukan pada usulan perubahan pasal 28 ayat 2 ini, dengan tujuan yang sama yaitu meminimalkan disinsentif investasi yang mungkin terjadi.

4.2.2.2. Alternatif 2: Membatasi Penurunan Intensitas Persaingan

Jika bertujuan membatasi penurunan intensitas persaingan dalam konteks yang lebih luas, diusulkan pasal 27 dan 28 disatukan menjadi:

Pelaku usaha dan afiliasinya dilarang memiliki saham pada beberapa perusahaan yang melakukan kegiatan usaha, baik pada pasar bersangkutan yang sama, maupun pada rantai produksi barang dan jasa yang sama, atau mendirikan beberapa perusahaan yang memiliki kegiatan usaha, baik pada pasar bersangkutan yang sama, maupun pada rantai produksi barang dan jasa yang sama, apabila kepemilikan tersebut dapat mengakibatkan praktek monopoli, dan atau mengurangi persaingan.

Bunyi pasal yang diusulkan ini cukup untuk menghukum pelaku usaha yang melakukan seluruh jenis kepemilikan silang bermotif antikompetitif. Usulan pasal ini juga tidak menghalangi kepemilikan silang yang memang bermotif efisiensi dan prokompetitif. Pasal ini juga dapat diterapkan, tanpa harus menunggu pembuatan peraturan pemerintah mengenai pengambilalihan saham. Seperti pada usulan sebelumnya, usulan ini tetap menggunakan kata afiliasi untuk

menggantikan frase kelompok usaha. pendefinisian afiliasi lebih lanjut, perlu dilakukan, juga untuk meminimasi atau menghilangkan disinsentif investasi.

4.2.3. Usulan Tambahan

Pasal 27 dan 28 ini berada di bawah BAB V, Posisi Dominan. Memang terdapat korelasi antara posisi dominan dengan kepemilikan silang, dimana umumnya kepemilikan silang dilakukan oleh perusahaan pemimpin pasar (*dominant firm*). Namun tidak berarti kepemilikan silang bermotif antikompetitif hanya dapat dilakukan oleh perusahaan dominan.

Kepemilikan silang lebih identik dengan integrasi vertikal dan integrasi horizontal. Ketika kepemilikan silang berubah menjadi kepemilikan dengan hak suara penuh, maka kepemilikan silang sudah menjadi integrasi vertikal atau integrasi horizontal.

Selain itu, integrasi vertikal dan integrasi horizontal merupakan salah satu isu yang cukup besar dalam persaingan usaha. Bahkan di Amerika dan Eropa tahun 1990an disebut sebagai era Merger Wave, karena banyaknya perusahaan-perusahaan yang melakukan integrasi, baik vertikal maupun horizontal, maupun akuisisi sebagian saham (kepemilikan silang). Besarnya isu merger ini semakin terlihat dimana Amerika mengatur merger secara khusus melalui: Horizontal Merger Guidelines dan Non-horizontal Merger Guidelines. Eropa sendiri juga sudah memberlakukan ECMR (European Community Merger Regulation).

Dengan pertimbangan tersebut, maka akan lebih baik membuat Bab baru pada Hukum Persaingan Indonesia, mengenai integrasi vertikal dan horizontal, dimana kepemilikan silang ditempatkan di dalam bab tersebut.

BAB 5

ANALISIS DAN PEMBAHASAN KEBIJAKAN INVESTASI DAN PRIVATISASI

Kebijakan investasi meliputi pengaturan pasar modal dan pengaturan penanaman modal. Peraturan perundang-undangan utama yang mengatur pasar modal adalah UU No. 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal. Peraturan perundang-undangan utama yang mengatur penanaman modal adalah UU No. 25 Tahun 2007 mengenai Penanaman Modal. Sementara itu kebijakan privatisasi merupakan bagian dari pengaturan BUMN, yaitu UU No. 19 Tahun 2003 mengenai Badan Usaha Milik Negara.

Pada bagian ini juga akan dibahas kebijakan-kebijakan lainnya yang terkait dengan kepemilikan silang.

5.1. KEBIJAKAN INVESTASI

Investasi dan persaingan memiliki hubungan yang saling mempengaruhi (*reciprocal*). Semakin baik kondisi persaingan di suatu negara atau pasar, semakin besar investasi yang terjadi. Semakin besar investasi, persaingan dapat semakin baik dan dapat semakin buruk.

Kondisi persaingan yang baik akan menjadi salah satu insentif untuk berinvestasi. Persaingan yang baik diindikasikan oleh tujuh tujuan kebijakan persaingan. Ketujuh tujuan tersebut merupakan kondisi yang kondusif untuk berinvestasi. Akan tetapi, insentif untuk berinvestasi tidak hanya berasal dari kondisi persaingan, masih terdapat banyak faktor lainnya seperti: tingkat upah, produktivitas pekerja, perijinan, keamanan, dan lain-lain.

Investasi berdampak positif terhadap persaingan karena investasi dapat mengakibatkan:

- a. Pengurangan konsentrasi, melalui bertambahnya perusahaan

- b. Pertukaran informasi dan teknologi
- c. Penambahan kapasitas finansial yang berdampak pada penambahan kapasitas produksi
- d. Peningkatan *demand* (ekspor) di pasar baru, dan lain-lain

Investasi berdampak negatif ketika investasi yang masuk tidak ditata dengan baik, sehingga mengakibatkan:

- a. Munculnya *dominant player*, khususnya investasi asing oleh multinational korporasi yang memiliki aset finansial yang sangat besar. Dominant player cenderung melakukan *abuse of dominant position*, yang dapat berdampak pada semakin terkonsentrasinya pasar dan berkurangnya intensitas persaingan.
- b. Permasalahan kepemilikan silang, yang dapat berakibat pada peningkatan harga, penurunan output, kolusi terselubung, *unfair business practice*, yang pada akhirnya mengurangi intensitas persaingan di pasar.

Dampak negatif investasi dalam menimbulkan permasalahan kepemilikan silang, merupakan pembahasan dalam studi ini. Karena itu, 2 pertanyaan mendasar yang akan dijawab pada subbab ini adalah:

1. Apakah kebijakan sudah mempertimbangkan aspek kepemilikan silang dengan baik?
2. Bagaimana seharusnya harmonisasi yang baik antara kepemilikan silang dengan kebijakan investasi?

5.1.1. Penanaman Modal

Peraturan perundang-undangan utama mengenai Penanaman Modal tertuang pada Undang-Undang No. 25 Tahun 2008. Turunan dari undang-undang ini adalah peraturan presiden mengenai Kebijakan Industri Nasional, Daftar Usaha Terbuka dan Tertutup untuk investasi dan Peraturan mengenai Sistem Pelayanan Satu Pintu.

Untuk melihat apakah terhadap harmonisasi antara kebijakan investasi (khususnya penanaman modal langsung), dengan kepemilikan silang, maka

setidaknya perlu dilihat berberapa aspek pengaturan yaitu: kebijakan utama, perijinan, penyelenggaraan dan penanganan perselisihan.

5.1.1.1. Kebijakan Utama

Kebijakan penanaman modal tertuang pada pasal 4 Undang-undang Penanaman Modal, yang berbunyi sebagai berikut:

Pasal 4

1. Pemerintah menetapkan kebijakan dasar penanaman modal untuk:
 - a. mendorong terciptanya iklim usaha nasional yang kondusif bagi penanaman modal untuk penguatan daya saing perekonomian nasional; dan
 - b. mempercepat peningkatan penanaman modal.

Dalam menetapkan kebijakan dasar sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Pemerintah:

- a. memberi perlakuan yang sama bagi penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing dengan tetap memperhatikan kepentingan nasional;
- b. menjamin kepastian hukum, kepastian berusaha, dan keamanan berusaha bagi penanam modal sejak proses pengurusan perizinan sampai dengan berakhirnya kegiatan penanaman modal sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan; dan
- c. membuka kesempatan bagi perkembangan dan memberikan perlindungan kepada usaha mikro, kecil, menengah, dan koperasi.

Kebijakan utama penanaman modal pada pasal 4 praktis bertujuan untuk melindungi para calon penanam modal, baik dari dalam dan luar negeri. Wajarnya sebuah kebijakan investasi, memang umumnya adalah untuk memberi insentif kepada para calon investor agar mau berinvestasi. Memang kebijakan ini juga melindungi usaha mikro, kecil, menengah dan koperasi, yang merupakan sektor-sektor di luar otoritas persaingan usaha, namun secara tersirat maupun tersurat, kebijakan investasi pasal 4 ini, kurang mempertimbangkan aspek-aspek persaingan, khususnya kepemilikan silang.

5.1.1.2. Perijinan dan Penyelenggaraan Investasi

Aliran masuk investasi baik dari dalam maupun dari luar negeri terdiri dari banyak pintu, yaitu departemen-departemen pusat sektoral yang terkait dengan jenis usaha investasi, pemerintah daerah tingkat 1 (pada kondisi aktual terdiri dari banyak pintu, yaitu dinas-dinas propinsi yang terkait jenis usaha investasi), pemerintah daerah tingkat 2 (pada kondisi aktual terdiri dari banyak pintu, yaitu dinas-dinas kabupaten/kota), Badan Koordinasi Penanaman Modal Pusat dan BKPM daerah.

Sistem perijinan satu pintu yang diamanatkan undang-undang penanaman modal, sebagian besar masih dalam proses wacana penyusunan. Hanya terdapat dua tiga kabupaten yang sudah mengimplementasikan sistem satu pintu. Dengan demikian total lembaga yang terkait dalam perijinan investasi sekitar 400. Saat ini terdapat sekitar 3000 peraturan mengenai perijinan investasi.

Perijinan dan penyelenggaraan penanaman modal tertuang pada pasal berikut ini.

Pasal 26

1. Pelayanan terpadu satu pintu bertujuan membantu penanam modal dalam memperoleh kemudahan pelayanan, fasilitas fiskal, dan informasi mengenai penanaman modal.
2. Pelayanan terpadu satu pintu dilakukan oleh lembaga atau instansi yang berwenang di bidang penanaman modal yang mendapat pendelegasian atau pelimpahan wewenang dari lembaga atau instansi yang memiliki kewenangan perizinan dan nonperizinan di tingkat pusat atau lembaga atau instansi yang berwenang mengeluarkan perizinan dan nonperizinan di provinsi atau kabupaten/kota.
3. Ketentuan mengenai tata cara dan pelaksanaan pelayanan terpadu satu pintu sebagaimana dimaksud pada ayat (2) diatur dengan Peraturan Presiden.

Pasal 30, Penyelenggaraan Penanaman Modal

4. Penyelenggaraan penanaman modal yang ruang lingkupnya lintas provinsi menjadi urusan Pemerintah.
5. Penyelenggaraan penanaman modal yang ruang lingkupnya lintas kabupaten/kota menjadi urusan pemerintah provinsi.
6. Penyelenggaraan penanaman modal yang ruang lingkupnya berada dalam satu kabupaten/kota menjadi urusan pemerintah kabupaten/kota.

Seperti diutarakan pada bagian pendahuluan, total kapitalisasi pasar Indonesia berada pada 5 keluarga sebesar 41%, dan pada 10 keluarga sebesar 58%. Kondisi ini merupakan ancaman serius untuk mengurangi intensitas persaingan, khususnya akibat kepemilikan silang dari penanam modal dalam negeri. Penanam modal luar negeri juga memiliki kondisi yang tidak jauh berbeda. Konsentrasi kepemilikan aset finansial dikuasai oleh *large shareholding*, dan sektor-sektor industri dikuasai oleh *large company (multinational company)*.

Antisipasi ancaman serius terjadinya kepemilikan silang, yang berasal dari dalam dan luar negeri merupakan tanggung jawab otoritas persaingan usaha. Lembaga pemberi ijin harus diberikan pemahaman mengenai dampak kepemilikan silang, baik horizontal maupun vertikal, baik pasif maupun aktif.

5.1.1.3. Penanganan Perselisihan

Ketika terjadi praktek antipersaingan melalui kepemilikan silang, otoritas persaingan yang seharusnya berkewajiban menilai, membenahi, menyelesaikan, atau menghukum. Pengaturan penanaman modal, tidak hanya berpotensi mengakibatkan kepemilikan silang, lebih buruk lagi, juga menghalangi penanganan efek antipersaingan suatu kepemilikan silang, khususnya untuk penanam modal luar negeri.

Pasal berikut ini mengatur bagaimana penanganan jika terjadi sengketa mengenai penanaman modal, antara pemerintah dan penanam modal.

Pasal 32

1. Dalam hal terjadi sengketa di bidang penanaman modal antara Pemerintah dengan penanam modal, para pihak terlebih dahulu menyelesaikan sengketa tersebut melalui musyawarah dan mufakat.
2. Dalam hal penyelesaian sengketa sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak tercapai, penyelesaian sengketa tersebut dapat dilakukan melalui arbitrase atau alternatif penyelesaian sengketa atau pengadilan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
3. Dalam hal terjadi sengketa di bidang penanaman modal antara Pemerintah dengan penanam modal dalam negeri, para pihak dapat menyelesaikan sengketa tersebut melalui arbitrase berdasarkan kesepakatan para pihak, dan jika penyelesaian sengketa melalui arbitrase tidak disepakati, penyelesaian sengketa tersebut akan dilakukan di pengadilan.
4. Dalam hal terjadi sengketa di bidang penanaman modal antara Pemerintah dengan penanam modal asing, parapihak akan menyelesaikan sengketa tersebut melalui arbitrase internasional yang harus disepakati oleh para pihak.

Dalam konteks investasi, mekanisme penyelesaian sengketa melalui arbitrase memang merupakan suatu mekanisme penting bagi para penanam modal. Mekanisme tersebut memberikan jaminan keamanan atas investasi yang dilakukan. Jaminan keamanan atas investasi merupakan suatu aspek penting dalam pertimbangan penanam modal melakukan investasi. Karena itu, diperlukan suatu mekanisme gabungan, berupa harmonisasi, agar kepentingan akan perlunya arbitrase dan kepentingan akan pengaturan persaingan yang baik dapat dicapai secara bersamaan.

5.1.1.4. Kesimpulan Pengaturan Kepemilikan Silang dalam Penanaman Modal

Pertanyaan pertama yaitu; apakah pengaturan penanaman modal mempertimbangkan atau sudah sinkron dengan aspek persaingan (khususnya kepemilikan silang), dapat dijawab Tidak, dengan mempertimbangkan bahwa:

- a. Seperti tersurat pada kebijakan utama pasal 4, semangat dari pengaturan penanaman modal adalah memberi insentif agar para calon investor mau berinvestasi, baik calon investor dalam negeri, maupun luar negeri. Hal ini akan lebih jelas ketika melihat pasal demi pasal, dimana fasilitas dan kemudahan-kemudahan merupakan substansi utama.
- b. Dalam proses perijinan dan penyelenggaraan, tidak ada yang memberi persyaratan untuk melindungi persaingan usaha, khususnya kepemilikan silang. Dan juga tidak menyebutkan otoritas persaingan usaha sebagai salah satu lembaga yang turut serta mempertimbangkan aliran masuk investasi.
- c. Dalam proses penyelesaian sengketa, sama sekali tidak memberikan delegasi (tersurat atau tersirat) kepada otoritas persaingan dalam penanganannya.

Undang-undang penanaman modal sekilas terlihat ingin melindungi persaingan usaha. Hal ini terlihat pada pasal 16, mengenai tanggung jawab penanam modal, yang berbunyi sebagai berikut:

Tanggung jawab penanam modal

Pasal 16

menciptakan iklim usaha persaingan yang sehat, mencegah praktik monopoli, dan hal lain yang merugikan negara;

Akan tetapi pasal 16 dapat diterapkan ketika investasi sudah terjadi. Dengan demikian tidak efektif dalam hal pencegahan kepemilikan silang. Hal ini mungkin juga disebabkan oleh pengaturan kepemilikan silang yang belum terlalu baik. Terlepas dari kekurangannya, pasal 16 ini tetap memberi peluang kepada otoritas persaingan untuk memberikan intervensi terhadap pengaturan penanaman modal.

5.1.1.5. Rekomendasi terkait Kebijakan dan Regulasi Penanaman Modal

Harmonisasi antara hukum persaingan dengan Regulasi Penanaman Modal, setidaknya terdiri dari:

1. Tidak terdapat pasal yang memberi peluang untuk mencegah. Karena itu pengaturan untuk mencegah ditambahkan pada undang-undang ini. Namun demikian, hukum persaingan harus terlebih dahulu memberikan pengaturan dan makna yang jelas mengenai kepemilikan silang.
2. Pasal 16 dan pasal 32 bersifat kontradiktif. Pasal 16 memberi peluang bagi otoritas persaingan untuk menghukum pelaku usaha yang tidak menciptakan iklim usaha persaingan yang sehat dan melakukan praktik monopoli. Sementara pasal 32 tidak memberikan wewenang kepada otoritas persaingan untuk menangani kasus persaingan yang diakibatkan oleh kepemilikan saham (terutama ayat 4). Pasal 32 memang penting untuk tetap ada, agar memberikan rasa aman bagi penanam modal dalam melakukan investasi. Tetapi aspek keamanan penanaman modal akan dapat dicapai secara bersamaan dengan aspek persaingan kepemilikan silang, jika dalam setiap kegiatan investasi, terlebih dahulu dilakukan *assessment* terhadap para calon investor. Dengan kata lain melakukan pencegahan kepemilikan silang yang antikompetitif, merupakan alternatif solusi tanpa harus mengubah pasal 32.
3. Alternatif lainnya yaitu melakukan sinkronisasi melalui pernyataan posisi penerapan kedua undang-undang.

5.1.2. Pasar Modal

5.1.2.1. Pengaturan Utama

Pengaturan pasar modal dituangkan dalam Undang-undang No 8. Tahun 1995 mengenai Pasar Modal. Undang-undang Pasar Modal berlaku hanya untuk perusahaan-perusahaan terbuka (*listed*). Selanjutnya penyelenggaraannya diatur melalui Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 tahun 1995, tentang Penyelenggaraan kegiatan di bidang Pasar Modal. Mengenai pengaturan pengambilalihan saham, dituangkan dalam: Keputusan Ketua Badan Pengawas

Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor Kep- 259/BL/2008 Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

Pengaturan pada Undang-undang No. 8 Tahun 1995, dan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 berfokus pada pengorganisasian pelaksanaan pasar modal, termasuk peran dan tanggung jawab masing-masing pihak yang terlibat di pasar modal, serta batasan-batasan perilaku yang dilarang dan diperbolehkan, agar terjadi mekanisme pasar yang sehat pada penawaran dan permintaan terhadap efek.

Sementara pengaturan pengambilalihan saham perusahaan terbuka pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor Kep- 259/BL/2008, berfokus pada 2 hal, yaitu (i) membuka kesempatan bagi sebanyak mungkin pihak untuk melakukan pengambilalihan, dan (ii) mengatur hak dan kewajiban bagi pihak yang telah melakukan pengambilalihan.

Dengan demikian pengaturan di pasar modal, tidak memiliki harmonisasi dan sinkronisasi dengan hukum persaingan, khususnya kepemilikan silang, melihat pada:

1. Dalam hal mencegah terjadinya kepemilikan silang, peraturan perundang-undangan ini tidak memberi peluang.
2. Dalam hal melindungi persaingan usaha, peraturan perundang-undangan ini juga tidak memberi peluang.
3. Dalam hal penanganan sengketa akibat dari kepemilikan saham, tidak diatur dalam peraturan ini. Peraturan perundang-undangan hanya mengatur tindakan yang melanggar pengaturan pasar modal.

5.1.2.2. Rekomendasi terkait Kebijakan di Pasar Modal

Rekomendasi yang dapat diberikan terhadap Kebijakan di Pasar Modal adalah:

1. Untuk dapat mencegah terjadinya kepemilikan silang yang dilarang, maka praktis diperlukan perubahan atau penambahan terhadap peraturan perundang-undangan pasar modal.

2. Mengingat perubahan peraturan perundang-undangan membutuhkan waktu yang lama, pada jangka pendek dapat dilakukan sosialisasi prinsip-prinsip kepemilikan silang, khususnya kepada representasi emiten (perusahaan efek) yang melakukan penjualan efek.
3. Terdapat satu definisi yang baik yang digunakan undang-undang ini dalam rangka mencegah kepemilikan silang, yaitu afiliasi. Penggunaan afiliasi dapat menjadi alternatif untuk menggantikan frase 'kelompok usaha' pada pasal 27, sehingga menjadi: Pelaku Usaha dan Afiliasinya. Definisi afiliasi diberikan pada pasal 1 UU No. 8 Tahun 1995, yaitu:

Pasal 1 ayat 1, Afiliasi:

- a. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
- b. hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut;
- c. hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
- d. hubungan antara perusahaan dan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
- e. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau
- f. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama

Penjelasan:

Pasal 1, Angka 1, Huruf a

Yang dimaksud dalam huruf ini dengan:

- 1) "hubungan keluarga karena perkawinan" adalah hubungan seseorang dengan:
 - a) suami atau istri;
 - b) orang tua dari suami atau istri dan suami atau istri dari anak (derajat I vertikal);
 - c) kakek dan nenek dari suami atau istri dan suami atau istri dari cucu (derajat II vertikal);

- d) saudara dari suami atau istri beserta suami atau istrinya dari saudara yang bersangkutan (derajat II horizontal); dan
- e) suami atau istri dari saudara orang yang bersangkutan (derajat II horizontal).

“hubungan keluarga karena keturunan” adalah hubungan seseorang dengan:

- a) orang tua dan anak (derajat I vertikal);
- b) kakek dan nenek serta cucu (derajat II vertikal); dan
- c) saudara dari orang yang bersangkutan (derajat II horizontal).

Pasal 1, Angka 1, Huruf b

Yang dimaksud dengan “pegawai” dalam huruf ini adalah seseorang yang bekerja pada Pihak lain, di mana Pihak lain tersebut mempunyai kewenangan untuk mengendalikan dan mengarahkan orang dimaksud untuk melakukan pekerjaan dengan memperoleh upah atau gaji secara berkala.

Huruf c

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat 1 (satu) atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama adalah sebagai berikut:

Tuan A menduduki jabatan rangkap sebagai Direktur PT X dan PT Y, Komisaris PT X dan PT Y, atau Direktur PT X dan Komisaris PT Y.

Huruf d

Yang dimaksud dengan “pengendalian” dalam huruf ini adalah kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apa pun pengelolaan dan atau kebijaksanaan perusahaan. Sebagai contoh hubungan perusahaan dengan Pihak yang langsung mengendalikan perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

Tuan A mengendalikan PT X. Sebagai contoh, hubungan perusahaan dengan Pihak yang tidak langsung mengendalikan perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tuan A mengendalikan PT X dan PT X mengendalikan PT Y. Dengan demikian, Tuan A mengendalikan secara tidak langsung PT Y.

Sebagai contoh, hubungan antara perusahaan dan Pihak yang dikendalikan secara langsung oleh perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

PT Y dikendalikan oleh PT X.

Sebagai contoh, hubungan antara perusahaan dan Pihak yang dikendalikan secara tidak langsung oleh perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

PT Z dikendalikan oleh PT Y dan PT Y dikendalikan oleh PT X. Dengan demikian, PT Z dikendalikan secara tidak langsung oleh PT X.

Huruf e

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan secara langsung oleh Pihak yang sama adalah sebagai berikut:

PT X dan PT Y dikendalikan oleh Tuan A.

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan secara tidak langsung oleh Pihak yang sama adalah sebagai berikut:

PT X 1 dikendalikan oleh PT X 2 dan PT Y 1 dikendalikan oleh PT Y 2, selanjutnya PT X 2 dan PT Y 2 dikendalikan oleh Tuan A. Dengan demikian, PT X 1 dan PT Y 1 dikendalikan secara tidak langsung oleh Tuan A.

Huruf f

Yang dimaksud dengan “pemegang saham utama” dalam huruf ini adalah Pihak yang, baik secara langsung maupun tidak langsung, memiliki sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh suatu Perseroan atau jumlah yang lebih kecil dari itu sebagaimana ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

Sebagai contoh, hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama adalah sebagai berikut:

Tuan A memiliki 20% (dua puluh perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh PT X.

Seperti diutarakan pada usulan perubahan pasal 27 ayat 1 dan pasal 28 ayat 2, definisi afiliasi pada pasal 1 ini perlu dilakukan penyesuaian, jika ingin diterapkan pada undang-undang persaingan. Disatu sisi definisi afiliasi ini cukup baik dan

tergolong ketat dalam mengatur hubungan pengendalian. Kondisi ini sangat baik untuk aspek persaingan suatu kepemilikan silang. Akan tetapi disisi lain, definisi yang terlalu ketat ini, mungkin dapat mengurangi ruang gerak para investor, dan akhirnya menjadi suatu disinsentif terhadap pertumbuhan investasi. Studi mengenai definisi afiliasi yang sesuai untuk kondisi persaingan dan investasi Indonesia saat ini, perlu untuk dilakukan, dengan tujuan meminimasi disinsentif, dengan tetap mempertimbangkan aspek persaingan.

5.1.3. Regulasi Lain Terkait Kepemilikan (Investasi)

Telah disebutkan sebelumnya pada subbab 2.7, bahwa pengaturan kepemilikan silang secara eksplisit terdapat pada Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 dan Peraturan Perundang-undangan Penyiaran, khususnya Peraturan Pemerintah No. 50 Tahun 2005.

5.1.3.1. Undang-undang Perseroan Terbatas

Undang-undang ini tidak menyebutkan secara langsung mengenai kepemilikan silang pada pasal-pasalnyanya, akan tetapi kepemilikan silang disebutkan pada bagian penjelasan pasal 36, yang berbunyi:

Pasal 36 Ayat (1)

Pada prinsipnya, pengeluaran saham adalah suatu upaya pengumpulan modal, maka kewajiban penyeteroran atas saham seharusnya dibebankan kepada pihak lain. Demi kepastian, Pasal ini menentukan bahwa Perseroan tidak boleh mengeluarkan saham untuk dimiliki sendiri.

Larangan tersebut termasuk juga larangan kepemilikan silang (*cross holding*) yang terjadi apabila Perseroan memiliki saham yang dikeluarkan oleh Perseroan lain yang memiliki saham Perseroan tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Pengertian 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.

Pengertian 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.

Pasal 36 Ayat (2)

Kepemilikan saham yang mengakibatkan pemilikan saham oleh Perseroan sendiri atau pemilikan saham secara kepemilikan silang tidak dilarang jika pemilikan saham tersebut diperoleh berdasarkan peralihan karena hukum, hibah, atau hibah wasiat oleh karena dalam hal ini tidak ada pengeluaran saham yang memerlukan setoran dana dari pihak lain sehingga tidak melanggar ketentuan larangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).

Pengaturan kepemilikan silang pada pasal ini, sama sekali memiliki semangat yang berbeda dengan konsep pemilikan silang yang dijelaskan pada studi ini. Pengaturan pasal 36 bertujuan untuk mencegah pelaku usaha membeli saham miliknya sendiri, langsung atau tidak langsung. Jika pelaku usaha melakukan pembelian saham miliknya sendiri, maka besar kemungkinan saham tersebut tidak terjual dengan harga yang sepatutnya.

Misalkan pada kondisi (i) perusahaan A dan B berada dalam satu pasar. Jika perusahaan B mengeluarkan saham dan setiap shareholder perusahaan A belum memiliki saham di B, maka jika salah satu shareholder A membeli saham yang diterbitkan B, *tidak melanggar pasal 36*. Akibatnya terjadi kepemilikan silang.

Pada kondisi (ii), perusahaan A memiliki saham di B. B menerbitkan saham yang kemudian dibeli oleh salah satu shareholder di A. Tindakan ini yang dilarang oleh pasal 36. Namun meskipun dilarang, kepemilikan silang sudah terjadi sebelumnya.

Dengan demikian dapat disimpulkan, pengaturan pasal ini tidak berguna dalam mencegah terjadinya kepemilikan silang.

5.1.3.2. Undang-Undang dan Peraturan Pemerintah mengenai Penyiaran

Pada pasal 33 Peraturan Pemerintah No. 50 tentang Penyelenggaraan Penyiaran LPS (Lembaga Penyiaran Swasta), yang berbunyi:

Pasal 33, Pembatasan Kepemilikan Silang

Kepemilikan silang antara Lembaga Penyiaran Swasta, perusahaan media cetak, dan Lembaga Penyiaran Berlangganan baik langsung maupun tidak langsung dibatasi sebagai berikut:

- a. 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran radio dan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Berlangganan dengan 1 (satu) perusahaan media cetak di wilayah yang sama; atau
- b. 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran televisi dan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Berlangganan dengan 1 (satu) perusahaan media cetak di wilayah yang sama; atau
- c. 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran radio dan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Swasta jasa penyiaran televisi dengan 1 (satu) Lembaga Penyiaran Berlangganan di wilayah yang sama.

Agar lebih jelas, penjelasan pasal 33 berbunyi:

Penjelasan Pasal 33

Ketentuan ini dimaksudkan agar Lembaga Penyiaran Swasta tidak memiliki 3 (tiga) jenis media masa sekaligus, yakni radio, televisi, dan media cetak dengan kepemilikan saham pada masing-masing lembaga penyiaran dan perusahaan media cetak tersebut sebesar 25% (duapuluh lima perseratus) atau lebih, atau dibawah 25% (duapuluh lima perseratus) tetapi bertindak sebagai pengendali pada masing-masing lembaga penyiaran dan perusahaan media cetak tersebut. Sehingga Lembaga Penyiaran Swasta dimaksud tidak dapat memonopoli opini publik. Media cetak yang dimaksud adalah surat kabar harian. Kepemilikan silang yang dimaksud adalah kepemilikan saham

Pada peraturan ini terdapat permasalahan serius, mengenai definisi Lembaga Penyiaran Swasta. Ketiga pelaku usaha tersebut dilarang melakukan

kepemilikan silang. Secara harfiah, misalnya Khasanah Malaysia membeli dan mengendalikan RCTI, TPI, Global TV, maka Khasanah Malaysia tidak melanggar peraturan, karena Khasanah bukan Lembaga Penyiaran Swasta. Atau jika saja misalnya Temasek Holding membeli TransTV dan Trans7, maka Temasek Holding tidak melanggar peraturan, dengan alasan yang sama dengan contoh Khasanah di atas.

Pengaturan kepemilikan sektor penyiaran ini tidak mengikuti prinsip-prinsip atau dampak suatu kepemilikan silang.

Namun demikian, berdasarkan asas *Lex specialis*, industri ini tunduk pada peraturan perundang-undangan penyiaran, bukan pada Undang-undang persaingan, maupun pada undang-undang pasar modal serta penanaman modal. Dengan kondisi terakhir ini, maka terlihat betapa buruknya harmonisasi peraturan perundang-undangan nasional kita.

5.2. KEBIJAKAN PRIVATISASI DAN SUPERHOLDING

Privatisasi merupakan salah satu bagian deregulasi ekonomi, yaitu pelepasan atau pengurangan saham atau kendali pemerintah atas perusahaan-perusahaan milik negara. Berkurangnya kontrol pemerintah pada perusahaan di pasar tertentu akan menyebabkan pasar semakin kompetitif. Pasar yang semakin kompetitif merupakan kondisi yang kondusif untuk menarik investasi, baik dari dalam dan terutama dari luar negeri.

Privatisasi sudah merupakan program berkelanjutan Pemerintah, mengingat privatisasi sudah diamanatkan melalui Undang-Undang No. 19 Tahun 2003. Selain privatisasi, tampaknya pemerintah juga memiliki rencana alternatif, yaitu membentuk *Superholding State Owned Enterprise* semodel Khasanah di Malaysia, Temasek Holding di Singapura, KWF di Jerman, dan model-model lain di beberapa negara.

Privatisasi dan Superholding merupakan bahasan pada subbab ini. Seperti pada bagian sebelumnya, pertanyaan mendasar untuk memberikan penilaian adalah, apakah pengaturan privatisasi dan rencana superholding sudah memperhatikan

aspek-aspek kepemilikan silang yang dibahas pada studi ini? Bagaimana seharusnya aspek-aspek kepemilikan silang dipertimbangkan pada kedua rencana tersebut?

5.2.1. Privatisasi

5.2.1.1. Pengaturan umum

Kebijakan privatisasi diamanatkan dalam Undang-undang No. 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Definisi privatisasi menurut pasal 1 adalah: Penjualan saham Persero, baik sebagian maupun seluruhnya, kepada pihak lain dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, memperbesar manfaat bagi negara dan masyarakat, serta memperluas pemilikan saham oleh masyarakat. Sementara maksud dari privatisasi tertuang pada pasal 74d, adalah menciptakan struktur industri yang sehat dan kompetitif.

Meskipun dikatakan seperti pasal 1 di atas, tingkat pendapatan pemerintah dari privatisasi merupakan salah satu tujuan utama. Target pendapatan ini tertuang dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 33 Tahun 2005 Tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan (Persero), pasal 3, ayat 1, yang berbunyi:

Pasal 3 ayat 1:

Pemerintah dapat melakukan Privatisasi setelah DPR-RI memberikan persetujuan atas RAPBN yang didalamnya terdapat target penerimaan negara dari hasil Privatisasi.

Di samping itu masih terdapat tujuan-tujuan lain, baik teknis maupun politis. Dalam studi ini, tujuan privatisasi adalah mencegah atau mengurangi efek antikompetitif dari suatu kepemilikan silang akibat aktivitas privatisasi.

Undang-undang BUMN Pasal 78 mengamanatkan bahwa Privatisasi dilaksanakan dengan cara:

- a. penjualan saham berdasarkan ketentuan pasar modal;
- b. penjualan saham langsung kepada investor;

- c. penjualan saham kepada manajemen dan/atau karyawan yang bersangkutan.

Tata cara privatisasi dituangkan pada Peraturan Presiden No 33 tahun 2005 yang mengatur bahwa: Komite Privatisasi dipimpin oleh Menteri Koordinator yang membidangi perekonomian dengan anggota-anggotanya yaitu Menteri, Menteri Keuangan, dan Menteri Teknis tempat Persero melakukan kegiatan usaha.

Mempertimbangkan maksud, tujuan dan lembaga yang terlibat dalam privatisasi, dapat disimpulkan bahwa aspek persaingan usaha belum cukup baik dipertimbangkan dalam kebijakan privatisasi nasional.

5.2.1.2. Rekomendasi Terhadap Kebijakan Privatisasi

Rekomendasi studi terhadap kebijakan privatisasi bertujuan untuk mencegah atau mengurangi efek antikompetitif, dengan mempertimbangkan korelasi-korelasi kepemilikan silang dengan persaingan, adalah:

1. Dalam rangka mencegah terjadinya kepemilikan silang, maka:
 - a. Saham pemerintah tidak dijual kepada pelaku usaha dan afiliasinya, yang berada pada pasar yang sama dengan BUMN, baik secara horizontal maupun secara vertikal. Dibutuhkan pelaksanaan *assesment* afiliasi terhadap calon investor. Dengan mekanisme ini, berarti penjualan melalui pasar modal, tidak disarankan.
 - b. Menjual saham pemerintah kepada pelaku usaha lain yang sudah memiliki saham di BUMN terkait (*incumbent investor*). Selain mencegah terjadinya kepemilikan silang, mekanisme ini juga menguntungkan dimana penambahan hak kontrol pelaku usaha tersebut, tidak terlalu besar dibanding penambahan persentase sahamnya. Merujuk pada kasus Temasek Holding, dimana Temasek dinyatakan sebagai pengendali utama (sebagai arti saham mayoritas), maka dapat dikatakan hak suara pemerintah lebih kecil dari persentase kepemilikannya. Lebih jauh lagi, kondisi ini akan sangat tepat,

jika menganggap pemerintah bukan entitas bisnis²⁰. Sehingga penambahan hak kontrol pelaku usaha incumbent, secara riil tidak terlalu signifikan. Jika kelak pelaku usaha tersebut melakukan kepemilikan silang di perusahaan rival, efek antikompetitifnya lebih terminimasi (korelasi 3)

- c. Dalam hal harus dijual di pasar modal, sehingga potensi pendapatan lebih besar, maka setidaknya dilakukan sosialisasi atau diberikan pemahaman kepada perusahaan efek yang mengelola penjualan saham pemerintah di pasar modal mengenai dampak kepemilikan silang, sebagai pertimbangan melakukan seleksi calon investor (jika dimungkinkan).
2. Dalam rangka meminimasi potensi antikompetitif dari kepemilikan silang, maka saham pemerintah tidak dijual kepada karyawan/manajemen. Meskipun persentase saham manajemen/karyawan kecil, namun kontrolnya relatif besar, mengingat keterlibatannya dalam operasi perusahaan. Jika suatu saat manajemen/karyawan juga memiliki saham di perusahaan rival (meskipun pasif), maka efek antikompetitifnya akan lebih besar (korelasi 3).
3. Dalam kondisi harga permintaan terbaik berasal dari pelaku usaha di pasar yang sama dan di tingkat vertikal BUMN, maka saham pemerintah lebih baik dijual kepada perusahaan di tingkat vertikal, dengan status kepemilikan pasif.
4. Dalam kondisi harga permintaan terbaik berasal dari beberapa rival, maka untuk meminimasi efek antikompetitif, saham pemerintah dijual berstatus pasif, dan saham pemerintah lebih baik jika:
 - a. Dijual kepada perusahaan rival, daripada kepada salah satu shareholder dari seluruh perusahaan rival (korelasi 4).
 - b. Dijual kepada satu shareholder, dibanding ke beberapa shareholder perusahaan yang berbeda(korelasi 7).
 - c. Dijual kepada shareholder utama perusahaan rival terkecil atau paling tidak efisien (korelasi 8, dan kesimpulan Gilo, Moshe, Spiegel).

²⁰ GTZ Jerman dalam buku penjelasan Undang-undang No. 5 Tahun 1999, mengatakan bahwa standar pengaturan di dunia internasional dapat menganggap Pemerintah sebagai pelaku bisnis. Jadi, Hukum Persaingan Indonesia belum mengikuti standar internasional.

Lebih baik lagi jika dijual ke perusahaan rival terkecil tersebut, bukan kepada shareholdernya.

- d. Tidak dijual kepada perusahaan rival atau shareholder perusahaan rival yang identik atau ukuran dan tingkat efisiensinya relatif sama dengan BUMN (korelasi 9 dan 10).
- e. Tidak dijual kepada shareholder yang sudah memiliki saham pasif di perusahaan lain di pasar yang sama (korelasi 11).

Kondisi yang paling positif berdasarkan aspek kepemilikan silang adalah menjual saham pemerintah sebanyak mungkin kepada pemilik saham *incumbent* utama, dan perusahaan lain (atau shareholder), dengan status kepemilikan aktif, namun pelaku usaha dan afiliasinya, tidak berada dalam industri yang terkait secara vertikal dan horizontal dengan BUMN terkait.

Disinsentif utama yang mungkin muncul akibat rekomendasi ini, tentunya adalah tidak terjualnya kepemilikan saham pemerintah di BUMN-BUMN pada harga yang paling tinggi. Akibatnya target penerimaan yang diamanatkan pada peraturan tata cara privatisasi yang diamanatkan pada pasal 3 ayat 1 diatas, bisa tidak tercapai, khususnya pada usulan 1 sampai 3. Disinilah diperlukan menjadi bijak dalam menetapkan kebijakan. Bagaimanapun juga, *trade off* antara memaksimalkan penerimaan privatisasi, dengan mengatur aspek persaingan yang baik suatu kepemilikan silang, akan selalu ada. Kompromi antar kedua aspek harus dilakukan. Pilihan yang meminimasi dampak negatif bagi persaingan dan bagi privatisasi harus diupayakan. Alternatif-alternatif yang direkomendasikan pada usulan nomor 4, merupakan pilihan meminimasi dampak negatif yang dapat dipertimbangkan.

5.2.2. Rencana pembentukan Superholding BUMN Pemerintah

Selain melanjutkan kebijakan privatisasi yang telah diamanatkan Undang-undang No. 19 tahun 2003, masih terdapat alternatif lain yang dipertimbangkan pemerintah, yaitu pembentukan Superholding BUMN, seperti halnya pengelolaan Temasek di Singapura, Khasanah di Malaysia atau KfW di Jerman.

Pembentukan *superholding* akan membuat kondisi kepemilikan silang Indonesia semakin parah. Sejauh ini tercatat pemerintah memiliki 139 BUMN di berbagai sektor industri, yang terkait maupun yang tidak terkait secara vertikal dan horizontal, seperti sektor perbankan (BNI, BRI, dan beberapa bank lain), sektor telekomunikasi (Telkom-Telkomsel dan Indosat), sektor penerbangan (Garuda dan Merpati), Sektor industri kimia (pupuk dan farmasi), dan lain-lain.

Selain itu, BUMN-BUMN ini umumnya memiliki beberapa anak perusahaan, di pasar terkait maupun tidak terkait. Pembentukan *superholding* yang menyatukan seluruh perusahaan pemerintah di bawah satu kendali, akan mempersulit perbaikan kondisi persaingan nasional.

- Studi ini tidak merekomendasikan pembentukan *Superholding*.
- Akan tetapi walaupun tetap dibentuk, maka studi ini merekomendasikan pola pengelolaan *Superholding* meniru pola Keiretsu Jepang, seperti ditunjukkan oleh studi David E. Weinstein and Yishay Yafeh: *Japan's Corporate Groups: Collusive or Competitive? An Empirical Investigation of Keiretsu Behavior*, pada subbab 2.2.2.7 huruf f.

5.3. HARMONISASI KEBIJAKAN PERSAINGAN: HUKUM PERSAINGAN, INVESTASI DAN PRIVATISASI

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terhadap kebijakan-kebijakan persaingan di atas, terdapat permasalahan utama yaitu ketidakharmonisan antar kebijakan. Kebijakan terkait investasi tidak mampu mencegah terjadinya kepemilikan silang dan kurang melihat persaingan dalam pengaturannya. Kebijakan investasi ini juga dapat bertentangan dalam hal penanganan suatu kasus kepemilikan silang. Sepertihalnya kebijakan investasi, kebijakan yang terkait privatisasi juga belum mempertimbangkan kepemilikan silang dengan baik menurut prinsip-prinsip persaingan.

Ketidakharmonisan antar kebijakan persaingan dapat berakibat buruk terhadap pengaturan persaingan, bahkan juga dapat mempengaruhi pertumbuhan investasi di dalam negeri. Kepastian dan kejelasan hukum merupakan salah faktor

pertimbangan penting bagi pelaku usaha untuk berinvestasi. Karena itu, pembenahan harmonisasi kebijakan persaingan sudah berada dalam status mendesak, untuk dilakukan.

Salah satu cara pembenahan harmonisasi yang dapat dilakukan adalah menegaskan posisi masing-masing peraturan dan perundang-undangan terhadap yang lainnya. Cara ini dilakukan oleh Amerika Serikat dengan membentuk suatu *Statutory Provisions and Guidelines of the Antitrust Division*, sebagai suatu panduan yang integral, dalam pengaturan persaingan.

Statutory provision yang disusun oleh Amerika Serikat dalam mengatur persaingan, adalah sebagai berikut:

Statutory Provisions and Guidelines of the Antitrust Division:

A. Statutes Enforced by the Antitrust Division

1. Sherman Antitrust Act, 15 U.S.C. §§ 1-7
2. Wilson Tariff Act, 15 U.S.C. §§ 8-11
3. Clayton Act, 15 U.S.C. §§ 12-27
4. Antitrust Civil Process Act, 15 U.S.C. §§ 1311-14
5. International Antitrust Enforcement Assistance Act of 1994, 15 U.S.C. §§ 6201-12
6. Miscellaneous

B. Statutes Used in Criminal Antitrust Investigations and Prosecutions

1. Offenses that Arise from Conduct Accompanying a Sherman Act Violation
 - a. Conspiracy; Aiding and Abetting
 - b. Fraud
 - c. Money Laundering
 - d. Tax Offenses
 2. Offenses Involving the Integrity of the Investigative Process
 - a. Obstruction
 - b. Perjury and False Statements
 - c. Criminal Contempt
 3. Procedural Statutes
 4. Statutes of Limitation
 5. Victim and Witness Rights
 - a. Attorney General Guidelines
 - b. Statutes Governing Victims' Rights and Services for Victims
 6. Sentencing
 - a. General Provisions
 - b. Probation
 - c. Fines
 - d. Imprisonment

- e. Restitution
- f. Miscellaneous
- C. Statutes Affecting the Competition Advocacy of the Antitrust Division
 - 1. Statutory Antitrust Immunities
 - a. Agricultural Immunities
 - b. Export Trade Immunities
 - c. Insurance Immunities
 - d. Labor Immunities
 - e. Fishing Immunities
 - f. Defense Preparedness
 - g. Newspaper Joint Operating Arrangements
 - h. Professional Sports
 - i. Small Business Joint Ventures
 - j. Local Governments
 - 2. Statutes Relating to the Regulated Industries Activities of the Antitrust Division
 - a. Banking
 - b. Communications
 - c. Foreign Trade
 - d. Energy
 - e. Transportation
 - 3. Statute Relating to Joint Research and Development, Production, and Standards Development
- D. Antitrust Division Guidelines
 - 1. Merger Guidelines
 - 2. Antitrust Guidelines for the Licensing of Intellectual Property
 - 3. Antitrust Enforcement Guidelines for International Operations
 - 4. Statements of Antitrust Enforcement Policy and Analytical Principles Relating to Health Care and Antitrust.

Setiap peraturan yang terkait dengan persaingan, dari berbagai sektor industri, dikumpulkan dan dinyatakan posisinya satu sama lain. Pengaturan yang bertentangan disinkronkan, misalnya membuat peraturan baru, disebut *issued jointly* antara otoritas persaingan dengan otoritas sektor terkait. Peraturan yang saling melengkapi, dinyatakan berlaku secara bersama-sama dalam suatu permasalahan persaingan, disebut *in addition to*. Beberapa peraturan sektor-sektor industri khusus boleh tidak mempertimbangkan persaingan, dinyatakan sebagai *immune to*. Di sektor lain, aspek persaingan bukan merupakan prioritas, akan tetapi tidak kebal terhadap persaingan, disebut sebagai *not immune to*. Selain itu masih terdapat beberapa pernyataan posisi lainnya dalam *Statutory Provision* Amerika

BAB 6

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. KESIMPULAN

Studi literatur ini dilakukan untuk memahami keterkaitan antara kepemilikan silang dengan persaingan, khususnya pada pasar oligopoli. Keterkaitan-keterkaitan yang diperoleh selanjutnya digunakan sebagai pertimbangan untuk menganalisis kebijakan persaingan. Kebijakan persaingan yang dimaksud adalah kebijakan privatisasi dan investasi (penanaman modal dan pasar modal). Terkait dengan privatisasi, maka diberikan juga analisis mengenai rencana pembentukan *Superholding State Owned Enterprises*. Terkait dengan investasi (kepemilikan), dilakukan juga analisis pada Undang-undang Pasar Modal dan Peraturan Kepemilikan di Industri Penyiaran.

Kesimpulan yang diperoleh dalam studi ini adalah:

1. Kepemilikan silang memiliki keterkaitan yang berbeda-beda terhadap persaingan. Perbedaan ini terutama tergantung pada jenis kepemilikan studi. Pada studi ini didefinisikan 4 jenis kepemilikan silang, yaitu: (i) kepemilikan silang horizontal aktif, (ii) kepemilikan silang horizontal pasif, (iii) kepemilikan silang vertikal aktif, dan (iv) kepemilikan silang vertikal pasif. Korelasi keempat jenis kepemilikan silang pada studi ini terdiri dari 17 jenis korelasi. Ke-17 korelasi selengkapnya dapat dilihat pada Bab 3. Kecuali pada kepemilikan silang vertikal (khususnya pasif), tidak mudah menemukan motif efisiensi atau motif prokompetisi dalam suatu kepemilikan silang. Namun demikian, juga tidak mudah membuktikan efek antikompetitif kepemilikan tersebut. Jika diurutkan berdasarkan efek antikompetitif mengecil (*decreasing*), maka akan diperoleh urutan: (i) kepemilikan silang horizontal aktif, (ii) kepemilikan silang vertikal aktif, (iii) kepemilikan silang horizontal pasif, (iv) kepemilikan silang vertikal pasif.

2. Jika korelasi-korelasi yang ditemukan dibandingkan dengan Hukum Persaingan Indonesia pasal 27, terlihat bahwa hanya kepemilikan silang horizontal aktif yang diatur pada pasal 27. Hal ini terlihat dari frase “saham mayoritas”. Pengaturan kepemilikan silang yang lebih lengkap terdapat pada pasal 28, tetapi sebagai pasal yang *lex imperfecta*, pasal 28 belum dapat diterapkan. Pasal 27 yang hanya mengatur kepemilikan silang horizontal aktif, belum dapat mengakomodasi korelasi-korelasi yang ditemukan. Ketidakmampuan ini terutama disebabkan oleh frase “saham mayoritas”, “kelompok usaha” dan penetapan persentase penguasaan pasar. Untuk penyempurnaan pasal, studi ini menawarkan 2 alternatif perubahan pasal, yang dapat dilihat pada subbab 4.3.2.
3. Kebijakan persaingan yang dianalisis dalam studi ini, selain hukum persaingan, umumnya belum mempertimbangkan aspek-aspek persaingan kepemilikan silang dengan baik. Bahkan beberapa pengaturan justru menghambat pengaturan persaingan. Undang-undang Penanaman Modal menghalangi otoritas persaingan dalam penanganan kasus, Peraturan Perundang-undangan Pasar Modal tidak mampu mencegah terjadinya kepemilikan silang, Undang-undang Perseroan Terbatas tidak mampu memahami konsep kepemilikan silang, Peraturan Penyiaran juga membuka kemungkinan terjadinya kepemilikan silang yang paling antikompetitif. Kebijakan Privatisasi, pun belum mempertimbangkan aspek kepemilikan silang dengan baik. Rencana pembentukan Superholding, jika tidak tepat pengelolaannya, juga berpotensi memperburuk kondisi kepemilikan silang di Indonesia. Ketidakharmonisan ini dapat dilihat selengkapnya pada bab 5.
4. Rekomendasi perbaikan terhadap berbagai pengaturan terkait Kebijakan Persaingan selengkapnya beradap pada bab 5. Namun isu sentralnya adalah (i) perlunya harmonisasi antara hukum persaingan dengan aspek-aspek kebijakan persaingan lainnya. Harmonisasi ini dapat dimulai dengan menegaskan posisi setiap peraturan perundangan yang terkait dengan kepemilikan silang, sebagai satu *statutory provision* dalam penanganan kepemilikan silang. (ii) Sosialisasi merupakan kebutuhan mendesak yang harus dilakukan berkelanjutan. Belum

banyak pihak, khususnya *stakeholder* persaingan, yang memahami aspek-aspek persaingan (khususnya kepemilikan silang) dengan baik.

6.2. SARAN

6.2.1. Untuk Otoritas Persaingan

6.2.1.1. Perubahan Pasal 27 dan 28

Mengingat kondisi-kondisi yang ditemukan pada latar belakang studi, dan mempertimbangkan beberapa kelemahan yang ditemukan dalam pengaturan kepemilikan silang melalui pasal 27 dan pasal 28, maka amandemen pasal 27 dan 28 ini sudah merupakan suatu urgensi. Studi ini menyarankan agar otoritas persaingan sebaiknya sesegera mungkin untuk memulai proses amandemen atau perubahan terhadap pasal 27 dan 28 Undang-Undang No. 5 Tahun 1999.

Dalam hal jika proses amandemen sudah dimulai, studi ini menyarankan agar perubahan yang dilakukan lebih memberi prioritas pengaturan seperti pada alternatif 2 (subbab 4.2.2.2), yang bertujuan membatasi penurunan intensitas persaingan, daripada alternatif 1 (subbab 4.2.2.1), yang bertujuan membatasi konsentrasi.

6.2.1.2. Harmonisasi Peraturan Perundang-undangan

Harmonisasi hukum persaingan dengan peraturan perundang-undangan lain merupakan salah satu persoalan yang urgen. Harmonisasi ini akan memudahkan dalam hal interpretasi substansi hukum, penanganan kasus, dan sinkronisasi dengan sektor lainnya.

Apa yang dilakukan Amerika Serikat dalam mengharmonisasikan kebijakan persaingannya, bisa menjadi referensi yang baik untuk ditiru. Amerika mengumpulkan seluruh aturan terkait persaingan, dan menyebutnya sebagai: *Statutory Provisions and Guidelines of the Antitrust Division*, yang terdiri dari 4 bagian utama.

Keempat bagian tersebut, yang terkait berbagai sektor industri, dijelaskan dan diharmonisasikan posisinya satu sama lain, dan disebutkan sebagai: *Immune and*

not immune, in addition to, issued under, issued jointly, dan lain-lain. Mungkin bukan suatu hal yang mudah untuk diterapkan di Indonesia, dan membutuhkan waktu yang relatif lama. Tetapi harus dimulai.

6.2.1.3. Sosialisasi Dan Advokasi Lebih Penting Daripada Penanganan

Kasus

Untuk kondisi saat ini, sosialisasi dan advokasi kebijakan persaingan, khususnya kepemilikan silang, kepada seluruh *stakeholder* hukum persaingan (khususnya kepemilikan silang) lebih penting daripada penanganan kasus. Masyarakat dan pelaku usaha belum terlalu paham dengan kepemilikan silang. Bahkan otoritas persaingan sendiri memberikan preseden kurang baik dalam menangani kasus kepemilikan silang Temasek Holding. Misalnya, pengukuran konsentrasi GHHI Vega dan Campos seharusnya digunakan untuk kondisi kepemilikan silang horizontal pasif. Menggunakan pengukuran konsentrasi ini akan kontradiktif dengan upaya membuktikan terdapat kontrol antara Temasek Holding (*parent*) dengan Indosat (kepemilikan silang horizontal aktif).

6.2.2. Untuk Akademisi

1. Untuk melengkapi pemahaman kepemilikan silang, masih terdapat studi-studi yang kurang diperhatikan dan perlu penelitian lanjutan, yaitu:
 - a. Dampak kepemilikan silang pada pasar produk yang terkait (*related*), terhadap persaingan
 - b. Dampak kepemilikan silang pada pasar dengan produk komplemen
 - c. Dampak kepemilikan silang antar pasar relevan geografis
 - d. Dampak kepemilikan silang jika para pesaing berhadapan di beberapa pasar.
2. Dari hasil studi yang dilakukan, terdapat kondisi; *pertama*, secara alamiah dan jika dikelola dengan baik, perusahaan oligopoli dapat mengalami pembesaran-pembesaran, khususnya dalam ukuran penguasaan pangsa pasar. *Kedua*, monopoli merupakan per se ilegal, dan pada pasar oligopoli terdapat batasan konsentrasi (ukuran pangsa pasar). Ketika sudah mendekati batasan konsentrasi, maka oligopolis harus berhenti membesar. Karena harus berhenti

membesar, aset finansial *shareholder* semakin besar, akibat deviden semakin besar (tidak perlu lagi ada laba untuk perluasan usaha atau investasi). *Ketiga*, berhenti membesar tidak hanya bergantung pada aksi satu oligopolis, juga tergantung oligopolis lain. Dan memang pada pasar oligopoli, oligopolis menyadari saling ketergantungannya, status quo perlu dipertahankan. Status ini terutama merupakan tanggung jawab dan kebutuhan pemimpin pasar. *Keempat*, secara teoritis, sulit menemukan motif pro-kompetitif dari suatu kepemilikan silang. Umumnya adalah antikompetitif. Secara empiris dan teoritis, perusahaan terbesar yang umumnya melakukan kepemilikan silang. Ini disebabkan perusahaan besar (atau *shareholdernya*) yang memiliki aset finansial besar, dan mereka yang paling membutuhkan status quo. Kepemilikan silang mungkin dapat dianggap sebagai komitmen untuk menjaga status quo. Selain itu jika ingin bersaing, rival belum tentu menang. Dari keempat kondisi tersebut, penulis menduga (hipotesis), bahwa jika pengaturan kepemilikan silang diberlakukan secara ketat (*strictly*, atau per se illegal), maka sektor-sektor industri yang lain akan lebih maju, industri-industri baru akan berkembang, dan di daerah-daerah rural muncul industri baru. Dana investasinya berasal dari aset finansial yang tadinya akan digunakan untuk kepemilikan silang. Usulan kepada akademisi adalah membuktikan korelasi-korelasi dari keempat kondisi yang diutarakan, secara empiris untuk kondisi Indonesia. Kemudian menguji hipotesis keterkaitan pengaturan kepemilikan silang dengan pembangunan sektor-sektor tertinggal atau pembangunan di wilayah-wilayah *rural*. Mungkin ini penting untuk pembangunan wilayah-wilayah dan sektor-sektor yang kurang diperhatikan.

3. Objek sentral analisis persaingan usaha adalah struktur pasar oligopoli. Oligopoli sendiri memiliki karakteristik yang bermacam-macam pada berbagai kondisi. Keseimbangan pasar untuk setiap aksi reaksi bisa berbeda. Bahkan satu aksi reaksi (statis) dapat menghasilkan keseimbangan yang berbeda-beda, jika disimulasikan pada model yang berbeda. Kepemilikan silang juga memberikan dampak yang berbeda-beda terhadap persaingan, bergantung pada kondisi pasar oligopoli. Diperlukan satu matakuliah khusus

mengenai pembahasan pasar oligopoli. Meminjam istilah Steve Hannaford (subbab 2.2.1), mungkin bisa disebut sebagai mata kuliah *Oligonomics*.

o O o



DAFTAR REFERENSI

- Church, J. & Ware, R. (2000). *Industrial Organization; A Strategic Approach*. McGraw Hill, International Edition.
- Dasgupta, S. & Tao, Z. (2000). *Bargaining, Bonding and Partial Ownership*.
- Farrell, J. & Shapiro, C. (1990). *Asset Ownership and Market Structure in Oligopoly*.
- Farrell, J. & Shapiro, C. (1990). *Horizontal Merger: An Equilibrium Analyzes*.
- Flath, D. (1992). *Horizontal Shareholding Interlock*.
- Gilo, D. (2000). *The Anticompetitive Effect of Passive Investment*.
- Gilo, D. & Ezrachi, A. (2008). *EC Competition Law and the Regulation of Passive Investments Among Competitors*.
- Gilo, D & Moshe, Y. & Spiegel, Y. (2005). *Partial Cross Ownership And Tacit Collusion*.
- Greenlee, P & Raskovich, A. (2004). *Partial Vertical Ownership*. Department of Justice.
- Hannaford, S. (2000). *Market Domination: The Impact of Industry Consolidation on Competition, Innovation, and Consumer Choice*.
<http://www.oligopolywatch.com>.
- Harbison, J. & Pekar, P. (1998). *Smart Alliances: A Practical Guide to Repeatable Success*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2007). *Putusan Perkara Nomor 07/KPPU-L/2007*.
- Kuncoro, M. (2007). *Ekonomika Industri Indonesia*.
- La Porta, R. & Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. (1998). *Corporate Ownership Around The World*.
- Martin, S. (1993). *Industrial Economics*.
- Parker, Philip M. & Roller, L.H. (1997). *Multimarket Contact and Cross-Ownership in the Mobile Telephone Industry*. The RAND Journal of Economics, Vol. 28, No. 2, p 304-322.
- Ruky, Ine S. Universitas Indonesia. *Kebijakan Persaingan dan Hukum Persaingan*. Handout Perkuliahan MPKP FEUI.

Ruky, Ine S. Universitas Indonesia. *Konsep Persaingan Menurut Aliran Harvard dan Chicago*. Handout Perkuliahan MPKP FEUI.

Silalahi, Pande R. Universitas Indonesia. *Perlunya Hukum Persaingan*. Handout Kuliah MPKP FEUI.

Tirole, J. (1998). *Theory of Industrial Organization*. p. 247-248.

Vega, G. & Campos, J. (2002). *Concentration measurement under cross-ownership. An application to the Spanish electricity sector*.

Weinstein David E. & Yafeh, Y. (1995). *Japan's Corporate Groups: Collusive or Competitive? An Empirical Investigation of Keiretsu Behavior*.

Xun, W. (2005). *Political Institutions and Corporate Governance Reforms in Southeast Asia*. Institute of Southeast Asia Studies (ISEAS) Publications, Singapore.

