

Fakultas Hukum Universitas Riau, Jalan Pattimura Nomor 9 Gobah, Kel. Cinta Raja, Kec. Sail, Pekanbaru, Riau,  
Kode Pos 28127. Telp: (+62761)-22539, Fax : (+62761)-21695  
E-mail: jihfhur@gmail.com / jih.fh@unri.ac.id  
Website: <https://jih.ejournal.unri.ac.id/index.php/JIH/index>

## Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas pada Perseroan Terbatas Terbuka

Riri Lastiar Situmorang<sup>a\*</sup>, Rasji<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Magister Ilmu Hukum, Universitas Tarumanegara, Indonesia, email: ririlastiar.situmorang@gmail.com

<sup>b</sup> Dosen Universitas Tarumanegara, Indonesia, email: rasji@fh.untar.ac.id

### Informasi Artikel

#### Histori Artikel:

Diterima : 26-11-2022

Direvisi : 20-01-2023

Disetujui : 20-02-2023

Diterbitkan : 20-02-2023

#### Keywords:

Law protection

Shareholders

Go Public

### Abstract

In this day, every company must be able to maintain the existence of the company by doing several ways to expand and grow the company. Companies in the form of Limited Liability Companies (PT) whose goal is to make profits will do several ways, for example by structuring the company through mergers, consolidations, takeovers (acquisitions) or going public. As it is known that the company has company organs, one of them is the shareholder. Shareholders in a PT has rights and obligations that arise because of share ownership. Voting rights in a PT based on proportional share ownership so that the value of shares owned by each shareholder contribute to decisions at the General Meeting of Shareholders which is taken based on a majority vote. It raises the question of how the legal protection for minority shareholders is especially when companies are going public that has a lot if minority shareholders. This research was conducted using a normative research method with the collection of materials through literature study. Based on the results of the study, PT in making decisions should provide protection to minority shareholders with the principle of majority rule and minority protection. This means that those in power remain the majority shareholder but as far as possible must also pay attention to the interests of minority shareholders. Although there are several provisions in the Company Law which are intended to protect the interests of minority shareholders, the best way is to take preventive actions. For this reason, all stakeholders in the company must prioritize the principles of good corporate governance.

### Abstrak

Perkembangan perusahaan yang semakin pesat membuat perusahaan harus mampu mempertahankan eksistensinya misalnya dengan melakukan beberapa cara untuk meluaskan dan membesarkan perusahaannya. Perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang tujuannya adalah mendapat keuntungan akan melakukan beberapa cara misalnya dengan proses strukturisasi perusahaan melalui penggabungan (*merger*), peleburan (konsolidasi) dan pengambilalihan (akuisisi). Sebagaimana diketahui bahwa perseroan terdiri dari organ perseroan yang salah satunya adalah pemegang saham. Pemegang saham pada sebuah PT mempunyai hak dan kewajiban yang timbul karena akibat kepemilikan saham terhadap PT tersebut. Hak suara dalam sebuah PT berbanding lurus dengan kepemilikan saham sehingga nilai saham yang dimiliki oleh tiap pemegang saham, berpengaruh dalam mengambil sebuah kebijakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan PT tentu diambil berdasarkan suara

### Kata Kunci:

Perlindungan Hukum

Saham

Go Public

mayoritas yang menimbulkan pertanyaan bagaimana perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas khususnya pada perseroan terbatas yang *go public* yang tentunya memiliki banyak pemegang saham minoritas. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode penelitian normatif dengan pengumpulan bahan melalui studi kepustakaan. Berdasarkan hasil penelitian, PT dalam pengambilan keputusan hendaknya memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas dengan prinsip *majority rule and minority protection*. Artinya yang berkuasa tetap pemegang saham mayoritas tetapi sedapat mungkin juga harus memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas. Meskipun terdapat beberapa ketentuan dalam UU PT yang ditujukan untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, namun cara terbaik adalah dengan melakukan tindakan preventif atau pencegahan. Untuk itu, seluruh stakeholders dalam perseroan haruslah mengedepankan prinsip *good corporate governance*.

---

## PENDAHULUAN

Sistem perekonomian yang semakin berkembang mendorong pengusaha untuk semakin mengembangkan bisnis atau memulai suatu bisnis. Para pelaku usaha kemudian memilih untuk mendirikan sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnisnya untuk memudahkan dalam melakukan berbagai transaksi. Adapun definisi dari perusahaan menurut Purwostjipto adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara tidak terputus-putus dengan terang-terangan, dalam kedudukan tertentu dan untuk mencari laba (bagi diri sendiri).<sup>1</sup> Sedangkan definisi dari perusahaan secara hukum dapat merujuk Pasal 1 huruf b Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan yang pada intinya adalah bentuk usaha yang tetap dan dijalankan terus-menerus dan didirikan, beraktivitas dan berkedudukan di Indonesia dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Terdapat 5 (lima) unsur penting dalam mendefinisikan perusahaan yaitu organisasi, produksi, sumber ekonomi, kebutuhan dan tujuan pendirian yaitu mencari keuntungan. Perusahaan tersebut memiliki bentuk yang mana sesuai dengan hukum yang berlaku di Indonesia yaitu Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU Perseroan Terbatas) bentuk perusahaan di Indonesia berdasarkan status badan hukum terdiri dari perusahaan berbadan hukum atau tidak berbadan hukum. Kedua bentuk perusahaan tersebut memiliki perbedaan yaitu:<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> A.R. Saliman, *Hukum Bisnis untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus*, Cetakan ke-7, (Jakarta: Kencana-Prenada Media Group, 2005), 82.

<sup>2</sup> Shidarta, Abdul Rasyid dan Ahmad Sofian, *Aspek Hukum Ekonomi dan Bisnis*, (Jakarta: Kencana-Prenada Media Group, 2019), 63.

1. Adanya pemisahan harta perusahaan dengan harta kekayaan pribadi pendiri. Harta kekayaan perusahaan yang bukan berbadan hukum tidak terpisah dari kepemilikan pribadi, sedangkan perusahaan yang berbadan hukum terpisah dari pendirinya. Sehingga status dari harta kekayaan perusahaan berbadan hukum adalah harta kekayaan perusahaan.
2. Tanggung jawab perusahaan yang bukan berbadan hukum dilekatkan pada pemiliknya, sedangkan pada perusahaan berbadan hukum tanggung jawab tersebut bersifat terbatas. Sebagai badan hukum, perusahaan dianggap sebagai subjek hukum yang mampu mengemban hak dan kewajiban.
3. Kerugian dari perusahaan yang tidak berbadan hukum harus ditanggung oleh pemilik secara pribadi, karena status dari harta kekayaan perusahaan adalah milik pemiliknya. Hal ini berbeda dengan kerugian yang dialami oleh perusahaan berbadan hukum, yang terbatas pada harta kekayaan perusahaan saja.

Memperhatikan beberapa keuntungan dari bentuk perusahaan berbadan hukum, pelaku usaha banyak yang memilih mendirikan perusahaan berbadan hukum. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik dari tahun 2018 sampai dengan 2020 terdapat sebanyak 300.009 (tiga ratus ribu sembilan) perusahaan yang terdaftar di Indonesia.<sup>3</sup> Adapun bentuk perkumpulan Perseroan Terbatas (PT) adalah yang paling diminati para pengusaha. Definisi dari Perseroan Terbatas dapat dilihat pada Pasal 1 angka 1 UU Perseroan Terbatas.

Perseroan Terbatas (PT) merupakan subjek hukum yang memegang hak dan kewajiban dari suatu benda atau kekayaan, dimana kekayaan itu berasal dari harta orang perorangan yang dianggap layak untuk dipertahankan<sup>4</sup>, menjadikan Perseroan Terbatas bertindak layaknya sebagai individu karena dapat melakukan perbuatan hukum sendiri, dapat menggugat dan digugat atas namanya sendiri dihadapan pengadilan, dan memiliki harta tersendiri yang terpisah dari pemegang sahamnya. Adapun beberapa pertimbangan pelaku usaha yang banyak memilih bentuk Perseroan Terbatas sebagai berikut:<sup>5</sup>

1. Adanya pertanggungjawaban yang terbatas pada pemegang saham;

---

<sup>3</sup>Badan Pusat Statistik, Jumlah Perusahaan Menurut Provinsi (Unit), 2018-2020, <https://www.bps.go.id/indicator/170/440/1/jumlah-perusahaan-menurut-provinsi.html>, diakses 25 Mei 2022, pukul 08.46 WIB

<sup>4</sup> Frans Satrio Wicaksono, *Tanggung Jawab Pemegang Saham, Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas (PT)*, (Jakarta: Visimedia, 2009), 2.

<sup>5</sup> Rudi Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai dengan Ulasan Menurut Undang-Undang No.1 Tahun 1995*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001), 12.

2. Adanya sifat mobilitas penyertaan, artinya adanya kemungkinan perpindahan atau perubahan penyertaannya; dan
3. Adanya kepengurusan melalui organ perusahaan.

Sejak Perseroan Terbatas berstatus sebagai badan hukum, maka sejak saat itu hukum memperlakukan pemilik atau pemegang saham dan pengurus atau Direksi sebagai pihak yang terpisah dari Perseroan. Berdasarkan Pasal 1 ayat (2) jo. Pasal 1 ayat 5 UU Perseroan Terbatas, PT mempunyai 3 (tiga) organ yang terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi dan Dewan Komisaris. Kepemilikan dari suatu perseroan terbatas dilihat melalui kepemilikan saham, sesuai dengan Pasal 48 sampai dengan Pasal 53 UU Perseroan Terbatas yang mengatur terkait saham perseroan dikeluarkan atas nama pemiliknya. Pengaturan terkait kepemilikan saham sendiri diatur dalam Anggaran Dasar masing-masing Perseroan Terbatas dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Adapun bukti dari kepemilikan saham tersebut, menjadikan pemegang saham memiliki hak untuk menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS, menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi dan menjalankan hak lainnya sebagaimana diatur dalam UU Perseroan Terbatas.<sup>6</sup> RUPS memiliki kewenangan untuk menentukan hal-hal yang tidak menjadi kewenangan Direksi dan Dewan Komisaris.

Perkembangan perusahaan yang semakin pesat membuat persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan semakin ketat. Perusahaan harus mampu mempertahankan eksistensinya misalnya dengan melakukan beberapa cara untuk meluaskan dan membesarkan perusahaannya. Perusahaan dapat melakukan berbagai bentuk *corporate action* misalnya dengan melakukan penggabungan (merger), peleburan (konsolidasi), pengambilalihan (akuisisi) atau merubah statusnya dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka. Definisi dari Perseroan Terbuka terdapat pada Pasal 1 angka 7 UU Perseroan Terbatas yaitu Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Berdasarkan definisi tersebut, Perseroan Terbuka dapat berbentuk Perseroan Publik maupun Perseroan Terbatas yang melakukan *go public* dengan menawarkan sahamnya melalui penawaran umum. Tulisan ini berfokus pada perseroan yang melakukan *go public*.

---

<sup>6</sup> Toman Sony Tambunan dan Wilson R.G. Tambunan, *Hukum Bisnis*, (Jakarta: Kencana-Prenada Media Group, 2019), 24.

Perseroan yang melakukan *go public* yaitu perusahaan yang melakukan penawaran umum saham dengan menawarkan saham kepada masyarakat sesuai dengan tata cara sebagaimana yang diatur dalam peraturan perundang-undangan. Adapun tujuan dari perseroan yang melakukan *go public* diantaranya bertujuan untuk mendapatkan manfaat misalnya untuk membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang, meningkatkan nilai perusahaan (*company value*), meningkatkan citra (*image*) perusahaan, meningkatkan kemampuan untuk mempertahankan keberlangsungan usaha serta mendapatkan insentif pajak.<sup>7</sup> Perseroan yang melakukan *go public* dikenal dengan sebutan emiten, yang mana saham-saham emiten yang telah memenuhi persyaratan untuk *go public* kemudian akan dicatatkan pada Papan Bursa oleh Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang melakukan *go public* harus tunduk pada peraturan perundang-undangan yang berkaitan, diantaranya adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal) dan peraturan yang dikeluarkan baik oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator dan pengawas sektor jasa keuangan sesuai dengan amanat dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK) dan peraturan yang dikeluarkan oleh *Self-Regulatory Organization* (SRO) di pasar modal yang salah satunya adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahapan dalam melakukan *go public* dimulai dengan persiapan awal terlebih dahulu, lalu masuk dalam proses *go public* dengan penyampaian permohonan pencatatan awal kepada BEI, penyampaian pernyataan pendaftaran kepada OJK setelah mendapatkan izin dari OJK baru dilanjutkan proses penawaran umum, pencatatan (*listing*) dan perdagangan saham di BEI.<sup>8</sup> Pada persiapan awal perusahaan membentuk tim *Initial Public Offering* (IPO), mengkaji beberapa hal pertimbangan-pertimbangan awal (kisaran dana, presentasi kepemilikan saham publik, dan lainnya), menunjukan profesional eksternal diantaranya: penjamin emisi efek, akuntan publik, konsultan hukum, dan lainnya, RUPS dan Perubahan Anggaran Dasar (AD), dan persiapan dokumen.<sup>9</sup> Rangkaian proses dalam melakukan *go public* yang berperan krusial yaitu adanya persetujuan RUPS dan mengubah Anggaran Dasar. Sehingga dengan demikian keputusan dalam melakukan *go public* harus mendapat persetujuan dari para pemegang sahamnya.

---

<sup>7</sup> *Ibid*, hlm.26

<sup>8</sup> Bursa Efek Indonesia, *Panduan IPO (Go Public)*, (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2015), 5.

<sup>9</sup> *Ibid*

RUPS merupakan forum pengambil keputusan tertinggi dari bentuk hukum Perseroan Terbatas dikarenakan Perseroan Terbatas adalah persekutuan modal yang mana kepemilikan modal itu dikonversikan dalam bentuk saham. Pihak yang memiliki hak di dalam perseroan tersebut dalam hal ini adalah hak suara untuk ikut serta mengambil keputusan dalam perseroan dikenal dengan pemegang saham. Walaupun dalam UU Perseroan Terbatas tidak ada penegasan tentang pembagian pemegang saham hanya langsung menyebutkan adanya pemegang saham minoritas, namun dapat ditarik kesimpulan bahwa pemegang saham ini dapat dikelompokkan menjadi dua dari pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

Pengambilan suara oleh pemegang saham itu berdasarkan Pasal 84 ayat (1) UU Perseroan Terbatas dilakukan dengan ketentuan bahwa setiap saham yang dimiliki mempunyai satu hak suara. Sehingga dalam pengambilan keputusan dalam RUPS suara dari pemegang saham mayoritas menentukan keputusan yang diambil oleh perseroan. Seyogyanya, pemegang saham mayoritas sedapat mungkin harus memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas. Namun demikian, apakah keputusan dalam RUPS yang diambil oleh suara mayoritas dapat berubah dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham minoritas misalnya dalam hal terjadi *voluntary delisting* atau apakah terdapat cara yang dapat ditempuh oleh pemegang saham minoritas dalam hal ini investor di pasar modal apabila terjadi kesalahan tata kelola oleh manajemen perusahaan yang menyebabkan kerugian bagi pemegang saham minoritas misalnya saham di *suspend* atau terjadi *forced delisting*. Tulisan ini akan mengkaji secara lebih mendalam mengenai bagaimanakah bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Terbatas Terbuka.

## **PEMEGANG SAHAM MINORITAS DALAM PERSEROAN TERBATAS**

Pemegang saham adalah mereka yang ikut serta dalam modal perseroan dengan membeli satu atau lebih saham-saham. Adapun cara untuk menjadi pemegang saham adalah dengan menjadi pendiri atau membeli saham dari pemilik saham yang lama atau mendapat warisan saham-saham. Perseroan Terbatas (PT) adalah suatu persekutuan untuk menjalankan usaha yang memiliki modal terdiri dari saham-saham, yang pemiliknya memiliki bagian sebanyak saham yang dimilikinya. Karena modalnya terdiri dari saham-saham yang dapat diperjualbelikan, perubahan kepemilikan perusahaan dapat dilakukan tanpa perlu

membubarkan suatu perusahaan. Selanjutnya, Perseroan Terbatas berstatus sebagai badan hukum menyebabkan berdasarkan hukum Perseroan Terbatas memperlakukan pemilik atau pemegang saham dan pengurus atau Direksi, terpisah dari Perseroan. Istilah “*separate legal personality*” diartikan sebagai individu yang berdiri sendiri, dengan demikian maka pemegang saham tidak mempunyai kepentingan – kepentingan dalam kekayaan Perseroan Terbatas, sehingga tidak bertanggung jawab atas utang – utang perusahaan atau Perseroan Terbatas. Konsep inilah menjadi dasar bahwa pemegang saham tidak bertanggungjawab atas utang dari Perseroan Terbatas dengan pengecualian yang diatur dalam UU Perseroan Terbatas.

Kepemilikan saham atas suatu Perseroan Terbatas dapat dilakukan dengan membeli saham baik melalui pasar primer atau pasar sekunder (pasar modal). Para investor yang membeli saham perseroan pada pasar modal merupakan para pemegang saham yang tergolong pemegang saham minoritas dengan melihat jumlah kepemilikan sahamnya. Walaupun dalam peraturan perundang-undangan belum terdapat peraturan yang mendefinisikan pemegang saham minoritas, namun dalam hal ini, definisi dari pemegang saham minoritas dalam pasar modal dapat disamakan dengan pemegang saham independen. Definisi dari pemegang saham independen dapat dilihat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka (POJK RUPS), pemegang saham independen pada intinya yaitu pemegang saham yang tidak mempunyai kepentingan ekonomis pribadi terhadap transaksi yang dilakukan oleh perseroan. Tidak memiliki kepentingan ekonomis disini maksudnya adalah pengendalian atas kegiatan yang atau transaksi yang dilakukan oleh perseroan.

Selain itu, walaupun tidak terdapat nomenklatur pemegang saham minoritas, namun berdasarkan *Black's Law Dictionary* pemegang saham minoritas adalah “*Those stockholders of a corporation who hold so few shares in relation to the total outstanding that they are unable to control the management of the corporation or to elect director.*” Berdasarkan definisi ini disimpulkan pemegang saham minoritas adalah pemegang saham yang tidak memiliki kontrol manajemen dalam perseroan atau bukan Pengendali. Pemegang Saham Pengendali merupakan pihak yang memiliki saham pada Perusahaan Terbuka lebih dari 50% (lima puluh persen) dari seluruh saham dengan hak suara yang telah disetor penuh, atau mempunyai kemampuan untuk menentukan pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan

secara langsung maupun tidak langsung<sup>10</sup> atau bukan pemegang saham utama yaitu yang memiliki paling sedikit 20% (dua puluh persen) hak suara dari seluruh saham yang dikeluarkan perseroan.

Perlu untuk diketahui, terdapat perbedaan tujuan atas pembelian saham melalui pasar sekunder (pasar modal) dengan para pemegang saham selaku pendiri atau yang membeli saham dalam jumlah besar. Tujuan utama dari para investor di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan dari deviden perusahaan ataupun *capital gain*. Oleh karena itu, kebanyakan pembeli saham di pasar modal adalah masyarakat umum yang membeli saham dengan jumlah yang kecil atau tidak masuk dalam kategori pemegang saham pengendali yaitu mereka yang memiliki saham dengan jumlah lebih dari 50% (lima puluh persen) atau pemegang saham utama yang memiliki saham lebih dari 20% (dua puluh persen) yang tujuan utamanya adalah untuk melakukan pengendalian pada perusahaan. Selain itu, perlu dijelaskan bahwa tulisan ini berfokus pada pembahasan dengan jenis saham umum (*common stock*), bukan saham yang tidak memiliki hak suara.

Pada dasarnya pemegang saham minoritas memiliki hak yang sama dengan pemegang saham mayoritas, karena sama-sama merupakan pemegang saham dan hal tersebut diatur secara tegas dalam UU Perseroan Terbatas yang memberikan hak kepada setiap pemegang saham yang berarti tidak membatasi jumlah saham yang harus dimiliki untuk mendapatkan atau melakukan hak-hak yang diatur dalam UU Perseroan Terbatas. Namun tidak dapat dipungkiri, dengan memperhatikan ketentuan dalam pemungutan suara di perseroan, suara pemegang saham berlaku sifat hak suara yaitu *one share one vote* dan berlaku untuk seluruh saham yang dimilikinya sehingga tidak dimungkinkan adanya *split voting*. Dengan demikian, pilihan dari pemegang saham minoritas yang berbeda dengan suara pemegang mayoritas tentu kalah, namun demikian suara pemegang saham minoritas harus tetap diperhatikan. Apalagi jika hal ini berkenaan dengan keputusan yang menyebabkan tidak terpenuhinya tata kelola perusahaan yang sehat. Adapun salah satu teori terkait keseimbangan dalam sebuah perseroan yaitu prinsip *majority rule and minority protection*, artinya yang berkuasa tetap pemegang saham mayoritas, tetapi sedapat mungkin tetap memperhatikan kepentingan dari pemegang

---

<sup>10</sup> Pasal 1 angka 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

saham minoritas<sup>11</sup> yang dibahas pada pokok pembahasan selanjutnya. Apalagi kemungkinan munculnya ketidakadilan akibat sistem pengambilan suara yang mengalahkan pilihan dari pemegang saham minoritas menyebabkan perlu ada kemungkinan upaya hukum (*legal remedies*) yang sederhana, cepat dan murah.<sup>12</sup>

## **PERLINDUNGAN HUKUM PEMEGANG SAHAM MINORITAS**

Bentuk badan usaha berupa Perseroan Terbatas diminati karena karakteristik khasnya, dimana perseroan merupakan asosiasi modal yang berbentuk badan hukum yang mandiri, yang memberikan pertanggungjawaban yang bersifat terbatas kepada para pemegang sahamnya. Bentuk badan usaha perseroan terbatas banyak dinikmati oleh masyarakat karena pada umumnya perseroan terbatas mempunyai kemampuan untuk mengembangkan diri, mampu mengadakan kapitalisasi modal dan sebagai wahana yang potensial untuk memperoleh keuntungan baik bagi instansinya sendiri maupun bagi para pendukungnya (pemegang saham). Pelaksanaan dari kegiatan tersebut dapat dilakukan dengan atau tanpa persetujuan RUPS tergantung jenis keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan dan sebagaimana diatur dalam Anggaran Dasar atau peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Sebagai sebuah badan hukum, Perseroan Terbatas wajib mendukung hak dan kewajiban baik antar para pengurus maupun kepada para pemegang saham. Pemegang saham pada sebuah Perseroan Terbatas mempunyai hak dan kewajiban yang timbul akibat kepemilikan saham terhadap Perseroan Terbatas yang mana nilai saham oleh tiap pemegang saham, berpengaruh dalam mengambil sebuah kebijakan dalam RUPS, sehingga menimbulkan kepemilikan saham mayoritas dan minoritas. Namun demikian, secara prinsipal seharusnya kepentingan dari pemegang saham adalah sama yaitu untuk mendapatkan keuntungan dan manfaat dari kepemilikan saham tersebut.

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas merupakan hal yang harus diperhatikan dan dilaksanakan. Pasal 28D Undang-Undang Dasar Republik Indonesia Tahun 1945 yang merupakan hukum tertinggi di Indonesia menjamin bahwa setiap orang berhak atas

---

<sup>11</sup> Munir Fuady, *Hukum tentang Akuisisi, Take Over, dan LBO*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001), 123.

<sup>12</sup> Rahmat Setiawan dan Risno Mina, *Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan dengan Penerapan Good Corporate Governance (GCG)*, Jurnal Yustisiabel, Volume 3 Nomor 2, (Oktober 2019)138

pengakuan, jaminan, perlindungan dan kepastian hukum yang adil serta perlakuan yang sama di hadapan hukum. Jaminan terhadap hak yang bersifat asasi tersebut khususnya perlindungan dan kepastian hukum serta perlakuan yang sama harus dapat diberikan oleh perusahaan sebagai suatu entitas hukum di Indonesia. Kepentingan yang lebih besar (mayoritas) tidak dapat menghilangkan hak-hak dari pemiliki kepentingan yang lebih kecil (minoritas), harus terdapat *way out* atau kompensasi terhadap hal tersebut. Apalagi jika melihat ketentuan dalam Pasal 53 ayat (2) UU Perseroan Terbatas, yang menyebutkan pemberian hak yang sama itu berlaku untuk kualifikasi yang sama. Namun demikian, perlindungan hukum pada pemegang saham minoritas harus dikembalikan lagi pada asas-asas dan ketentuan dalam peraturan perundang-undangan.

Jumlah kepemilikan saham tidak mengurangi hak-hak apa yang dimiliki oleh pemegang saham, karena satu-satunya yang membedakan adalah jenis atau kualifikasi sahamnya. Sehingga pemegang saham minoritas tetap memiliki hak yang sama dalam RUPS karena merupakan anggota dari RUPS termasuk hak-hak untuk meminta keterangan kepada Direksi dan Komisaris berkaitan perseroan.<sup>13</sup> Pemegang saham minoritas harus dilindungi dengan adanya jaminan dalam mendapatkan hak dan upaya yang dapat dilakukan untuk mendapatkan perlindungan atas kepentingannya. Direksi maupun pemegang saham mayoritas perlu untuk memahami bahwa perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas merupakan sebuah konsekuensi logis sebagai akibat dari hubungan hukum yang timbul akibat kepemilikan saham serta merupakan kewajiban yang harus dijalankan. Adapun asas-asas yang harus dipenuhi demi melindungi pemegang saham minoritas:

#### 1. Keadilan

Asas keadilan adalah kesetaraan atau kewajaran dalam menemukan rasa adil bagi pihak-pihak yang terkait. Pemberlakuan prinsip keadilan dalam perseroan terbuka mengharuskan diberikan kekuasaan tertinggi kepada RUPS dimana suara terbanyak yang akan menentukan arah kebijakan perusahaan, tetapi kepada pihak pemegang saham minoritas seharusnya dijamin pula keadilan dengan memberikan kepadanya hak-hak yang sesuai dengan asas *Good Corporate Governance*.

#### 2. Transparansi

---

<sup>13</sup> Pita Permatasari, *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perusahaan Terbuka akibat Putusan Pailit*, Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum (November, 2014), 306.

Banyak informasi yang harus dibuka, seperti informasi tentang transaksi yang berbenturan kepentingan (*conflic of interest*), kepemilikan saham oleh direksi atau komisaris, investasi perusahaan lain, transaksi material, penjualan dan penjaminan aset penting dari perusahaan. Penerapan keterbukaan informasi ini sangat melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, karena pemegang saham minoritas dapat mengetahui dan membaca kondisi perseroan tepat pada waktunya sehingga kalau terjadi suatu hal maka dapat secepatnya menentukan sikap agar resiko kerugian dapat diminimalkan.

### 3. Akuntabilitas

Akuntabilitas mampu memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas karena adanya dewan komisaris dan proses pengawasan yang efektif maka praktek-praktek kecurangan di dalam perusahaan dapat ditekan menjadi lebih rendah dan dominasi pihak pemegang saham mayoritas yang merugikan pemegang saham minoritas juga dapat ditanggulangi lebih baik lagi. Dengan demikian pemegang saham minoritas merasa lebih aman dalam berinvestasi dan juga tidak merasa terabaikan.

### 4. Responsibilitas

Yang ditekankan dalam asas responsibilitas disini adalah perusahaan haruslah berpegang kepada hukum yang berlaku dan melakukan kegiatan dengan bertanggungjawab kepada seluruh stakeholder dan kepada masyarakat, dengan tidak melakukan tindakan-tindakan yang merugikan para stakeholder tersebut.

Di sisi lain, demi mencegah adanya tirani minoritas, maka perlu menerapkan keseimbangan dalam bentuk *majority rule and minority protection*. Berdasarkan prinsip *majority rule and minority protection* larangan-larangan terhadap pemegang saham mayoritas antara lain:

1. Menjual saham mayoritas dalam perusahaan terbuka kepada 1 (satu) pihak tanpa melakukan *tender offer*.
2. Larangan menjual saham pengontrol/mayoritas tanpa ikut mengalihkan hak yang melekat pada saham tersebut.

3. Larangan pemegang saham mayoritas menguasai informasi penting tentang perseroan tanpa diketahui oleh pemegang saham minoritas. Hal ini berkaitan erat dengan kewajiban *disclosure*.
4. Larangan melakukan hal-hal lain yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham minoritas.

Selanjutnya, menurut Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPer) saham merupakan barang atau benda bergerak, sehingga menurut Pasal 499 KUH Perdata yang memberikan definisi barang adalah tiap benda dan tiap hak yang dapat menjadi objek dari hak miliki. Hal tersebut kemudian menjadi dasar bahwa pemegang saham memiliki hak kebendaan terhadap saham tersebut, dalam artian pemegang saham dapat mempertahankan hak-nya terhadap setiap orang.<sup>14</sup>

Adapun bentuk perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam mempertahankan haknya secara umum diatur dalam UU Perseroan Terbatas. Hak-hak dari pemegang saham minoritas yang dalam UU Perseroan Terbatas, sebagai berikut: <sup>15</sup>

1. *Personal Right* (Hak Perseorangan)

Secara umum, semua orang adalah sama kedudukannya dalam hukum, berhak atas pekerjaan dan penghidupan yang layak bagi kemanusiaan. Hak perseorangan bersifat relatif dan dilindungi oleh hukum. Pemegang saham minoritas sebagai subjek hukum mempunyai hak untuk menggugat Direksi atau Komisaris ke pengadilan, apabila Direksi atau Komisaris melakukan kesalahan atau kelalaian yang merugikan pemegang saham *Personal Right* pemegang saham minoritas diatur dalam Pasal 61 ayat (1) UU Perseroan Terbatas. Perbuatan yang merugikan tersebut dapat digolongkan sebagai perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Direksi/Komisaris atau mengandung *ultra vires*. Hal ini berkaitan dengan tanggungjawab dari Direksi/Komisaris untuk melaksanakan tugasnya dengan itikad baik dan dengan penuh tanggungjawab, sehingga perbuatan yang merugikan dapat dikualifikasikan sebagai perbuatan melawan hukum. Adapun perbuatan yang dapat dimintakan pertanggungjawaban secara pribadi kepada Direksi/Komisaris yaitu tidak

---

<sup>14</sup> Prof. Dr. H. Zainal Asikin dan Dr. L. Wira Pria Suhartana, *Pengantar Hukum Perusahaan*, (Jakarta: Kencana, 2016), 65.

<sup>15</sup> Maya Sari, dkk., *Analisa Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Proses Akuisisi berdasarkan Pasal 126 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007*, JIPPK, Volume 2, Nomor 2 (Desember, 2017), 118-119.

melaksanakan *fiduciary duty*, membuat laporan keuangan yang tidak benar atau sesat, kepailitan yang diakibatkan kesalahan, dan tidak melaporkan kepemilikan sahamnya atau anggota keluarganya.<sup>16</sup>

## 2. *Appraisal Right*

*Appraisal Right* adalah hak pemegang saham minoritas untuk membela kepentingannya dalam rangka menilai harga saham. Hak ini dipergunakan oleh pemegang saham pada saat meminta kepada perseroan agar sahamnya dinilai dan dibeli dengan harga yang wajar, karena pemegang saham tersebut tidak menyetujui tindakan perseroan yang dapat merugikannya atau merugikan perseroan itu sendiri. *Appraisal Right* pemegang saham minoritas dalam UU Perseroan Terbatas adalah sebagaimana diatur dalam Pasal 62 Ayat (1) UU Perseroan Terbatas.

## 3. *Pre-Emptive Right*

*Pre-Emptive Right* adalah hak untuk meminta didahulukan atau hak untuk memiliki lebih dahulu atas saham yang ditawarkan. Dalam Anggaran Dasar perseroan dapat diatur pembatasan mengenai keharusan menawarkan saham, baik ditawarkan kepada pemegang saham intern maupun ekstern, atau pelaksanaannya harus mendapat persetujuan dahulu dari organ perseroan. Jadi, dalam Anggaran Dasar perseroan dapat ditentukan bahwa kepada pemegang saham minoritas diberikan hak untuk membeli saham terlebih dahulu daripada pemegang saham lainnya. Harga yang ditawarkan kepada pemegang saham minoritas harus sama dengan harga yang ditawarkan kepada pemegang saham lainnya. *Pre-Emptive Right* pemegang saham minoritas dalam diatur dalam pasal 43 ayat (1) dan (2) UU Perseroan Terbatas.

## 4. *Derivative Right*

*Derivative right* pada dasarnya adalah hak untuk mewakili perseroan. Hak ini biasanya dimiliki oleh Direksi sebagai pihak yang berdasarkan ketentuan memiliki kewenangan untuk mewakili perseoran. Namun, dengan adanya ketentuan dalam Pasal 79 Ayat (2) dan Pasal 144 Ayat (1) UU Perseroan Terbatas dapat dilihat bahwa pemegang saham minoritas dapat bertindak sebagai pemegang hak derivatif untuk

---

<sup>16</sup> Dwi Tatak Subagiyo, *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas*, Prespektif, Volume XX No.1 (Januari:2015), 53-54.

mewakili kepentingan perseroan. Hak ini juga meliputi hak untuk menuntut diselenggarakannya RUPS atas nama perseroan dan pembubaran perseroan.

#### 5. *Enquete Recht* (Hak Enquete)

*Enquete Recht* atau hak angket adalah hak untuk mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan melalui pengadilan, mengadakan pemeriksaan berhubung terdapat dugaan adanya kecurangan-kecurangan atau hal-hal yang disembunyikan oleh Direksi, Komisaris atau pemegang saham mayoritas. Pada dasarnya, pengawasan terhadap Direksi dalam pengelolaan perseroan dilaksanakan oleh komisaris. Tetapi dalam praktik, sering terjadi Direksi maupun Komisaris karena kesalahan atau kelalaiannya mengakibatkan kerugian pada perseroan, pemegang saham atau pihak ketiga. Oleh karena itu, pemegang saham minoritas berhak melakukan pemeriksaan terhadap kegiatan operasional perseroan. *Enquete Recht* pemegang saham minoritas diatur dalam Pasal 97 Ayat (6), Pasal 114 Ayat (6), Pasal 138 Ayat (3) UU Perseroan Terbatas.

Selain itu, dalam Pasal 126 UU Perseroan Terbatas juga secara tegas mengatur mengenai kewajiban dari perseroan dalam melakukan akuisisi harus memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas. Pengaturan ini juga memperlihatkan bahwa UU Perseroan Terbatas telah mengetahui keputusan – keputusan dalam perseroan termasuk *corporate action* walaupun mekanisme pengambilan suara yang pertama diutamakan adalah musyawarah untuk mufakat namun suara mayoritas tentu tetap penentu apalagi dengan mekanisme *voting*.<sup>17</sup> Oleh karena itu, kepentingan mayoritas tentu menjadi keputusan yang diambil sehingga penekanan perlindungan terhadap kepentingan minoritas dibutuhkan.

Selanjutnya, apabila membicarakan perseroan terbatas terbuka atau perseroan terbuka, maka perlu untuk diketahui kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh perseroan terbuka. Perseroan yang melakukan *go public* atau penawaran umum, memiliki beberapa kewajiban, diantaranya:<sup>18</sup>

1. Kewajiban untuk melakukan keterbukaan (*full disclosure*),
2. Kewajiban untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal, dan
3. Menepati dan memenuhi hak-hak pemegang saham.

---

<sup>17</sup> Maya Sari, *Op.Cit.*, 8.

<sup>18</sup> Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, *Pokok-Pokok Hukum Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 118.

Kewajiban-kewajiban dimaksud merupakan sebuah konsekuensi dari berubahnya status perseroan yang awalnya tertutup menjadi terbuka sehingga perlu adanya peraturan yang ketat dikarenakan terdapatnya dana masyarakat dalam perseroan. Selain itu, kewajiban untuk melakukan *disclosure* merupakan bagian dari penerapan *good corporate governance*<sup>19</sup> dan perlindungan bagi pemegang saham minoritas untuk dapat melakukan tindakan-tindakan tertentu untuk melindungi kepentingannya.

Di sisi lain, apabila membahas terkait perseroan terbuka yang melakukan *listing* di papan Bursa Efek Indonesia (papan bursa), maka terdapat istilah *suspend* atau pembekuan sementara dalam kurun waktu tertentu dan *delisting* atau penghapusan pencatatan saham di papan bursa. Pengaturan terkait *delisting* diatur dalam UU Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2021 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (POJK Penyelenggaraan Kegiatan Pasar Modal), Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor KEP-308/BEJ- /07-2004 tentang Peraturan I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa (Peraturan *Delisting* dan *Relisting*) dan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor SK-023/LGL/BES/XI/2004 tentang Perubahan Kedua Peraturan Pembatalan Pencatatan Efek (*Delisting*) (Peraturan *Delisting*). Berdasarkan peraturan dimaksud, maka dapat diketahui bahwa *delisting* dapat dilakukan atas permintaan perusahaan atau dikarenakan keputusan dari otoritas yang mengatur dalam hal ini OJK atau BEI. *Forced delisting* secara umum terjadi dikarenakan emiten atau perusahaan melakukan pelanggaran tertentu atau sudah tidak memenuhi persyaratan sehingga secara paksa dihapus dari papan bursa.

Apabila memperhatikan persyaratan yang ditetapkan dalam pengajuan *delisting* oleh perusahaan tercatat, baik dalam Peraturan OJK maupun Peraturan BEI persyaratan adanya persetujuan dari RUPS dapat dikategorikan sebagai suatu bentuk perlindungan hukum oleh otoritas sebelum keputusan *delisting* diterima. Sampai saat ini, berdasarkan hasil peninjauan secara normatif belum terdapat peraturan baru dari BEI mengenai *delisting*. Memperhatikan ketentuan dalam Peraturan *Delisting*, keputusan RUPS mengenai berubahnya status perseroan dari terbuka menjadi tertutup wajib diputuskan dalam RUPS yang dihadiri oleh lebih dari 1/2 (satu per dua) bagian dari jumlah seluruh pemegang saham yang bukan merupakan Pemegang

---

<sup>19</sup> Rahmat Setiawan dan Risno Mina, *Op.Cit.*, 137.

Saham Pengendali. Dengan demikian, RUPS tersebut merupakan RUPS yang wajib dihadiri oleh pemegang saham independen.

Demi melindungi investor atau pemegang saham minoritas, perusahaan tercatat wajib untuk melakukan pembelian kembali atas seluruh saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik. Apabila memperhatikan alur proses dari pengajuan *voluntary delisting*, saat perusahaan mengajukan permohonan untuk *delisting*, perusahaan harus melampirkan pernyataan pemegang saham Perusahaan Terbuka telah memenuhi ketentuan yaitu jumlah pemegang saham menjadi kurang dari 50 (lima puluh) pihak dan surat pernyataan dari BEI bahwa Perusahaan Terbuka tersebut telah memenuhi seluruh kewajibannya kepada Bursa Efek. Permohonan *delisting* saham kepada BEI harus disertai dengan laporan pelaksanaan pembelian saham dan opini konsultan hukum yang independen yang menyatakan bahwa proses pembelian saham dimaksud telah selesai dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Sehingga, apabila pembelian saham tersebut tidak dilakukan atau tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku maka permohonan *delisting* tidak akan diterima oleh OJK.

Sehingga pembelian saham kembali merupakan salah satu bentuk perlindungan hukum kepada para pemegang saham dalam hal ini investor untuk menjaga kepentingan finansial para pemegang saham (investor). Selain itu, sebelum adanya POJK Penyelenggaraan Pasar Modal, tidak terdapat adanya ketentuan yang mewajibkan secara tegas kepada pemegang saham mayoritas untuk membeli saham yang sudah beredar di masyarakat dalam hal terjadi *forced delisting*. Kewajiban perusahaan untuk melakukan pembelian kembali saham yang dimiliki oleh investor hanya berlaku dalam hal permohonan penghapusan pencatatan secara sukarela (*voluntary delisting*). Namun setelah terbitnya POJK Penyelenggaraan Pasar Modal, perusahaan wajib untuk membeli kembali saham yang telah dibeli oleh publik sampai dengan jumlah pemilik saham sesuai dengan batas maksimal yang diatur. Hal ini merupakan bentuk perwujudan perlindungan hukum kepada para pemegang saham minoritas di Perseroan Terbatas Terbuka.

Perlindungan kepada pemegang saham minoritas merupakan persyaratan yang harus diperhatikan dan diimplementasikan sebagai wujud jaminan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas. Hal ini menjadi penting, karena dengan adanya perlindungan dan kepastian hukum, maka setiap individu memiliki kepercayaan untuk turut serta dalam pembangunan dengan menginvestasikan dana yang dimilikinya pada perusahaan dan berperan

dalam proses pembangunan ekonomi. Pengaturan yang diberikan dalam peraturan perundang-undangan merupakan bentuk dari pembatasan dari mereka yang berkuasa (pemegang saham mayoritas) dan bentuk kehadiran negara dalam menjamin perlindungan hak-hak warga negaranya dalam hal ini pemegang saham minoritas. Namun, perlindungan ini harus dipahami bukan perlindungan atas kemungkinan adanya kerugian oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, karena risiko untuk mendapatkan keuntungan berjalan selaras dengan risiko kerugian yang merupakan *nature* dari berbisnis.

## KESIMPULAN

RUPS merupakan forum pengambilan keputusan tertinggi dalam perseroan terbatas, namun demikian tidak dapat dipungkiri dengan adanya konsep *one share one vote* serta tidak dimungkinkannya *split voting* dalam pengambilan suara, maka kerap sekali pilihan dari pemegang saham minoritas bukan menjadi hasil akhir dalam keputusan yang diambil dalam RUPS. Selain itu, status Perseroan Terbatas dapat berupa perseroan tertutup dan/atau terbuka. Pada perseroan terbuka maka jumlah pemegang saham yang memiliki kepemilikan saham dengan jumlah yang kecil atau pemegang saham minoritas menjadi besar.

Walaupun kepentingan dari para pemegang saham minoritas lebih kepada kepentingan finansial bukan untuk pengendalian atau pengurusan perseroan, namun kepentingan pemegang saham minoritas harus tetap dilindungi. Adapun teori atau prinsip mengenai perlindungan hukum pemegang saham minoritas yang perlu untuk diterapkan dalam perlindungan kepentingan dari pemegang saham minoritas yaitu prinsip *majority rule and minority protection*, artinya yang berkuasa tetap pemegang saham mayoritas, tetapi sedapat mungkin tetap memperhatikan kepentingan dari pemegang saham minoritas. Selain itu, dalam UU Perseroan Terbatas para pemegang saham minoritas memiliki hak-hak yang dapat digunakan untuk melindunginya yaitu *personal right*, *appraisal right*, *derivatif right*, *pre-emptive right*, dan *enquete right*. Dalam hal terjadi, *voluntary* atau *forced delisting* maka kewajiban untuk membeli kembali saham sebagaimana diatur dalam POJK Penyelenggaraan Pasar Modal merupakan bentuk dari perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asikin, Zainal dan Dr. L. Wira Pria Suhartana. *Pengantar Hukum Perusahaan*. Jakarta: Kencana, 2016.
- Fuady, Munir. *Hukum tentang Akuisisi, Take Over, dan LBO*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001.
- Indonesia, Bursa Efek. *Panduan IPO (Go Public)*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia, 2015.
- Permatasari, Pita. *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Perusahaan Terbuka akibat Putusan Pailit*. *Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum* (November, 2014): 295-310.
- Prasetya, Rudi. *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai dengan Ulasan Menurut Undang-Undang No.1 Tahun 1995*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2001.
- Saliman, A.R. *Hukum Bisnis untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus, Cetakan ke-7*. Jakarta:Kencana-Prenada Media Group, 2005.
- Sari, Maya, dkk. *Analisa Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Proses Akuisisi berdasarkan Pasal 126 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007*. *JIPPK*, Volume 2, Nomor 2 (Desember, 2017): 115-124.
- Setiawan, Rahmat dan Risno Mina. *Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan dengan Penerapan Good Corporate Governance (GCG)*. *Jurnal Yustisiabel*, Volume 3 Nomor 2, (Oktober 2019):135-155.
- Shidarta, Abdul Rasyid dan Ahmad Sofian. *Aspek Hukum Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Kencana-Prenada Media Group, 2019.
- Silondae, Arus Akbar dan Wirawan B.Ilyas. *Pokok-Pokok Hukum Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Subagiyo, Dwi Tatak. *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas*. *Prespektif*, Volume XX No.1 (Januari:2015), 50-58.
- Tambunan, Toman Sony dan Wilson R.G. Tambunan. *Hukum Bisnis*. Jakarta: Kencana-Prenada Media Group, 2019.
- Wicaksono, Frans Satrio. *Tanggung Jawab Pemegang Saham, Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas (PT)*. Jakarta: Visimedia, 2009.