

Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas yang Dirugikan Akibat Dilusi Saham: Analisis Putusan Pengadilan

Raden Aditya Barkah Nugraha¹

Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia
adityabarkah@gmail.com

Sodikin

Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia
sodikin.fh@umj.ac.id

Sawitri Yuli Hartati S.

Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia
sawitriyulihartati@umj.ac.id

Abstract

This study aims to critically analyze judicial legal reasoning at various levels of adjudication, including district court, high court, cassation, and judicial review by the Supreme Court, in interpreting the legal protection of minority shareholders affected by share dilution. This research employs a normative legal method with a qualitative approach, relying on the analysis of court decisions, statutory regulations, and corporate law doctrines. The findings indicate that although Article 62 of the Indonesian Company Law constitutes an imperative norm oriented toward substantive protection, its application in the judicial review decision tends to be formalistic and disregards power imbalances inherent in corporate ownership structures. Such an approach ultimately weakens legal certainty and undermines minority investor protection within Indonesia's corporate legal system.

Keywords: Share Dilution, Legal Protection, Court Decisions.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara kritis pertimbangan hukum pengadilan, mulai dari pengadilan tingkat pertama, banding, kasasi, hingga Peninjauan Kembali Mahkamah Agung, dalam memaknai perlindungan hukum pemegang saham minoritas akibat dilusi saham. Metodologi yang digunakan adalah penelitian hukum normatif dengan pendekatan kualitatif, melalui analisis putusan pengadilan, peraturan

¹ Corresponding Author

perundang-undangan, serta doktrin hukum perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas bersifat imperatif dan berorientasi pada perlindungan substantif, penerapannya dalam putusan Peninjauan Kembali cenderung formalistik dan mengabaikan ketimpangan relasi kuasa dalam struktur korporasi. Kondisi ini berimplikasi pada melemahnya kepastian hukum dan perlindungan investor minoritas dalam sistem hukum korporasi Indonesia.

Kata Kunci: Dilusi Saham, Perlindungan Hukum, Putusan Pengadilan.

Pendahuluan

Dalam perkembangan hukum perusahaan modern, perseroan terbatas diposisikan bukan semata sebagai instrumen ekonomi, melainkan sebagai ruang relasi hukum yang mempertemukan kepentingan modal, kekuasaan, dan keadilan. Saham sebagai representasi kepemilikan tidak hanya mengandung nilai ekonomi, tetapi juga mencerminkan hak partisipasi dan perlindungan hukum bagi pemegangnya.² Namun demikian, dalam praktik korporasi, distribusi kekuasaan yang tidak seimbang antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas kerap melahirkan persoalan struktural. Ketimpangan ini semakin nyata ketika keputusan strategis perusahaan diambil melalui mekanisme formal yang sah, tetapi mengandung implikasi substantif yang merugikan pihak minoritas.³ Dalam konteks inilah, isu perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas menjadi tema sentral dalam diskursus hukum perusahaan yang berkeadilan dan berorientasi pada *good corporate governance*.

Secara khusus, salah satu bentuk tindakan korporasi yang paling berdampak terhadap posisi pemegang saham minoritas adalah dilusi saham. Dilusi saham pada dasarnya merupakan konsekuensi dari penambahan modal atau penerbitan saham baru yang dapat dibenarkan secara hukum. Namun, ketika tindakan tersebut dilakukan tanpa mekanisme kompensasi yang adil dan transparan, dilusi saham berpotensi menjadi instrumen penguatan dominasi pemegang saham mayoritas.⁴ Dalam praktiknya, pemegang saham minoritas tidak hanya mengalami penurunan persentase kepemilikan, tetapi juga kehilangan daya tawar dalam pengambilan keputusan strategis perseroan. Kondisi ini menempatkan pemegang saham minoritas dalam posisi yang secara hukum lemah dan secara ekonomi rentan,

² Bima Putra Perdana and Diana Tantri Cahyaningsih, "Dinamika Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Dalam Perkembangan Hukum Di Indonesia," *Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities* 5, no. 1 (2025): 159–64.

³ Reni Budi Setianingrum, "Mekanisme Penentuan Nilai Appraisal Dan Pengikatan Hak Cipta Sebagai Objek Jaminan Fidusia," *Jurnal Media Hukum* 23, no. 2 (2016): 229–38, <https://doi.org/10.18196/jmh.2016.0083.229-238>.

⁴ R. Dinan Rayan Makhfirah, "Hak-Hak dan Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Akibat Merger pada Bank Syariah Indonesia," *Jurnal Syntax Transformation* 3, no. 01 (2022): 121–28, <https://doi.org/10.46799/jst.v3i1.500>.

terutama ketika jalur internal perusahaan tidak menyediakan mekanisme perlindungan yang efektif.⁵

Fenomena tersebut tampak secara nyata dalam kasus PT Food Station Tjipinang Jaya, yang melibatkan Pemerintah Provinsi DKI Jakarta sebagai pemegang saham mayoritas. Dalam perkara ini, penyuntikan modal oleh pemegang saham mayoritas dilakukan tanpa disertai mekanisme kompensasi yang proporsional bagi pemegang saham minoritas. Akibatnya, pemegang saham minoritas mengalami kerugian signifikan akibat dilusi kepemilikan saham. Persoalan ini kemudian berkembang menjadi sengketa hukum yang berlarut-larut dan diperiksa melalui berbagai tingkat peradilan, mulai dari pengadilan negeri, pengadilan tinggi, hingga kasasi dan peninjauan kembali di Mahkamah Agung. Rangkaian putusan tersebut justru memperlihatkan ketidakkonsistenan dan ambiguitas dalam penerapan prinsip perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas.

Idealnya, hukum perseroan dirancang untuk menjamin keseimbangan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas melalui prinsip keadilan, keterbukaan, dan perlindungan terhadap pihak yang secara struktural lebih lemah. Idealnya pula, pengadilan berfungsi sebagai penjaga keadilan substantif yang mampu menafsirkan norma hukum tidak hanya secara tekstual, tetapi juga secara kontekstual dan progresif. Namun realitasnya, putusan pengadilan dalam perkara PT Food Station Tjipinang Jaya justru menunjukkan kecenderungan formalistik yang mengedepankan legitimasi prosedural tindakan korporasi, sementara perlindungan terhadap hak pemegang saham minoritas belum sepenuhnya terakomodasi. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan serius mengenai efektivitas instrumen hukum yang tersedia dalam melindungi pemegang saham minoritas dari praktik dilusi saham yang merugikan.

Berdasarkan problematika tersebut, penelitian ini memfokuskan kajiannya pada analisis mendalam terhadap putusan pengadilan dalam perkara PT Food Station Tjipinang Jaya, mulai dari tingkat pengadilan negeri, pengadilan tinggi, kasasi Mahkamah Agung, hingga peninjauan kembali. Analisis ini tidak hanya bertujuan untuk mengurai argumentasi hukum yang digunakan oleh hakim, tetapi juga untuk menilai sejauh mana putusan-putusan tersebut mencerminkan perlindungan hukum yang adil bagi pemegang saham minoritas. Dengan demikian, penelitian ini menempatkan putusan pengadilan sebagai sumber utama dalam memahami bagaimana norma hukum perseroan diimplementasikan dalam praktik yudisial.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji secara kritis perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas yang dirugikan akibat dilusi saham melalui perspektif analisis putusan pengadilan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan hukum perusahaan, khususnya terkait konsep perlindungan pemegang saham minoritas dan peran peradilan dalam menegakkan keadilan substantif. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi pembentuk kebijakan, aparat penegak hukum, dan pelaku usaha dalam merumuskan serta menerapkan kebijakan

⁵ Dwi Tatak Subagiyo, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas," *PERSPEKTIF: Kajian Masalah Hukum Dan Pembangunan* 20, no. 1 (2015): 49–58, <https://doi.org/10.30742/perspektif.v20i1.122>.

korporasi yang lebih adil, transparan, dan berorientasi pada perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas.

Kajian mengenai *perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas* bukanlah tema baru dalam diskursus hukum perusahaan di Indonesia. Dwi Tatak Subagiyo, dalam karyanya berjudul *“Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas”*, membahas perlindungan hukum pemegang saham minoritas melalui pendekatan normatif dengan menitikberatkan pada tanggung jawab direksi. Penelitian ini menegaskan bahwa direksi dapat dimintai pertanggungjawaban apabila melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan pemegang saham minoritas.⁶ Persamaan dengan kajian ini terletak pada fokus perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas. Namun, perbedaannya terletak pada ruang lingkup analisis, karena Subagiyo tidak secara spesifik mengkaji persoalan *dilusi saham* maupun dinamika perlindungan melalui putusan pengadilan.

Selanjutnya, Rahmat Setiawan dan Risno Mina melalui artikel *“Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan dengan Penerapan Good Corporate Governance (GCG)”* mengkaji isu perlindungan pemegang saham minoritas dalam kerangka prinsip *good corporate governance*. Penelitian ini menemukan bahwa penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keadilan berperan penting dalam mencegah tindakan yang merugikan pemegang saham minoritas.⁷ Persamaan dengan penelitian ini terletak pada perhatian terhadap keadilan bagi pemegang saham minoritas, sedangkan perbedaannya adalah pendekatan yang digunakan lebih bersifat normatif-korporatif dan belum menelaah secara mendalam konflik konkret berupa *dilusi saham* melalui analisis putusan pengadilan.

Taqiyuddin Kadir, dalam tulisannya *“Gugatan Derivatif: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas”*, memfokuskan kajiannya pada mekanisme *derivative action* sebagai instrumen hukum bagi pemegang saham minoritas. Temuan utama penelitian ini menegaskan bahwa gugatan derivatif merupakan sarana strategis untuk menyeimbangkan relasi kuasa antara pemegang saham minoritas dan pengurus perseroan.⁸ Persamaan dengan kajian ini terletak pada upaya memperkuat posisi hukum pemegang saham minoritas, namun perbedaannya terletak pada objek kajian, karena Kadir tidak mengulas secara spesifik kasus *dilusi saham* dan belum mengaitkannya dengan analisis konkret terhadap putusan pengadilan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Nathanael Ezekiel Ferdinandus Zulvacar dan Ariawan Gunadi dalam artikel *“Legal Analysis of Articles of Association Amendments That Cause Share Dilution”* secara eksplisit membahas *dilusi saham* akibat perubahan anggaran dasar. Penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan anggaran dasar yang tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas

⁶ Subagiyo, “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas.”

⁷ Rahmat Setiawan and Risno Mina, “Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan Dengan Penerapan Good Corporate Governance (GCG),” *Jurnal Yustisiabel* 3, no. 2 (2019): 135–55, <https://doi.org/10.32529/yustisiabel.v3i2.388>.

⁸ Taqiyuddin Kadir, “Gugatan Derivatif: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas,” *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran* 7, no. 1 (2024): 2881–88, <https://doi.org/10.31004/jrpp.v7i1.24951>.

berpotensi melanggar prinsip perlindungan hukum.⁹ Persamaan dengan kajian ini terletak pada fokus isu dilusi saham dan perlindungan hak pemegang saham minoritas. Namun, perbedaannya adalah penelitian tersebut masih berorientasi pada analisis normatif dan belum secara mendalam mengeksplorasi bagaimana pengadilan menilai dan memutus sengketa dilusi saham dalam praktik peradilan.

Berdasarkan pemetaan literatur tersebut, dapat ditegaskan bahwa *gap penelitian* dalam tulisan ini terletak pada integrasi antara analisis normatif perlindungan pemegang saham minoritas dan kajian empiris-yuridis terhadap *putusan pengadilan* yang berkaitan dengan *dilusi saham*. Penelitian ini tidak hanya berhenti pada bagaimana hukum seharusnya melindungi pemegang saham minoritas (*das sollen*), tetapi juga menelaah bagaimana hukum benar-benar diterapkan oleh hakim dalam menyelesaikan sengketa (*das sein*). Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis dan praktis dalam memperkaya khazanah hukum perusahaan, khususnya terkait efektivitas perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam konteks dilusi saham di Indonesia.

Artikel ini tergolong dalam penelitian pustaka (*library research*) dengan pendekatan kualitatif, yang bertujuan untuk mengkaji secara mendalam perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas yang dirugikan akibat dilusi saham melalui analisis putusan pengadilan. Metodologi yang digunakan adalah penelitian hukum normatif dengan pendekatan *statute approach*, *case approach*, dan *conceptual approach*, guna menelaah norma hukum perseroan, asas perlindungan pemegang saham minoritas, serta konstruksi pertimbangan hukum hakim dalam perkara yang diteliti. Sumber data primer dalam penelitian ini berupa putusan pengadilan, khususnya putusan Pengadilan Negeri, Pengadilan Tinggi, Kasasi Mahkamah Agung, dan Peninjauan Kembali Mahkamah Agung yang berkaitan dengan kasus PT Food Station Tjipinang Jaya, sedangkan sumber data sekunder meliputi peraturan perundang-undangan, doktrin hukum perusahaan, artikel jurnal ilmiah, buku teks, serta pendapat para ahli yang relevan. Analisis data dilakukan secara kualitatif melalui teknik interpretasi hukum sistematis dan teleologis, dengan validasi dan uji keabsahan data dilakukan melalui *triangulation of sources* dan konsistensi argumentasi normatif. Adapun sistem penyusunan draf naskah dilakukan secara tematik-analitis dengan alur argumentasi umum-khusus, sehingga memungkinkan pemetaan masalah, analisis kritis putusan pengadilan, serta perumusan kesimpulan dan rekomendasi yang koheren dan berbasis pada keadilan substantif.

Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Kasus Dilusi Saham

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas merupakan isu sentral dalam hukum korporasi modern, terutama dalam konteks relasi kuasa yang timpang antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dalam struktur perseroan terbatas, dominasi mayoritas kerap menghasilkan keputusan strategis

⁹ Nathanael Ezekiel Ferdinandus Zulvacar and Ariawan Gunadi, "Legal Analysis of Articles of Association Amendments That Cause Share Dilution: Implications for Minority Shareholders' Rights," *Jurnal USM Law Review* 8, no. 2 (2025): 741–53, <https://doi.org/10.26623/julr.v8i2.12069>.

yang berpotensi merugikan pihak minoritas, seperti pengambilan keputusan *corporate action* yang berujung pada dilusi saham.¹⁰ Oleh karena itu, hukum dituntut hadir sebagai instrumen korektif untuk menjaga keseimbangan kepentingan dan menjamin keadilan substantif dalam tata kelola perusahaan.

Secara normatif, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) telah mengakomodasi perlindungan tersebut melalui Pasal 62 ayat (1). Ketentuan ini memberikan hak kepada pemegang saham yang tidak menyetujui keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tertentu untuk meminta agar sahamnya dibeli dengan harga wajar oleh perseroan atau pemegang saham lainnya. Norma ini mencerminkan pengakuan hukum terhadap posisi rentan pemegang saham minoritas dalam struktur kepemilikan yang hierarkis.¹¹ Namun demikian, keberadaan norma hukum tidak serta-merta menjamin perlindungan yang efektif.¹² Dalam praktik, Pasal 62 UU PT lebih sering dipahami sebagai hak prosedural, bukan sebagai instrumen perlindungan yang bersifat memaksa. Ketidakseimbangan daya tawar menyebabkan pemegang saham minoritas berada pada posisi lemah ketika berhadapan dengan kehendak mayoritas, sehingga tujuan awal norma untuk menciptakan keadilan sering kali tidak tercapai secara optimal.¹³

Dalam perspektif teori keadilan John Rawls, sistem hukum yang adil harus memberikan perlindungan maksimal kepada pihak yang paling tidak beruntung (*the least advantaged*). Prinsip ini menegaskan bahwa keadilan substantif tidak boleh berhenti pada kesetaraan formal, melainkan harus mampu mengoreksi ketimpangan struktural.¹⁴ Oleh karena itu, hak pemisahan atau *exit rights* bagi pemegang saham minoritas merupakan manifestasi konkret dari upaya hukum untuk menjamin keadilan distributif dalam korporasi. Konsep *appraisal rights* sendiri bukanlah gagasan baru dalam hukum perusahaan global. Di negara-negara dengan tradisi *common law* seperti Amerika Serikat dan Inggris, hak ini telah lama menjadi bagian integral dari perlindungan investor. Pemegang saham diberikan kesempatan untuk keluar dari perusahaan dengan kompensasi yang dinilai secara objektif ketika tidak menyetujui keputusan fundamental, sehingga menghindari pemaksaan kehendak mayoritas.¹⁵

Permasalahan muncul ketika konsep tersebut diadopsi dalam sistem hukum

¹⁰ Makhfirah, "Hak-Hak dan Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Akibat Merger pada Bank Syariah Indonesia."

¹¹ Layung Purnomo, *Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Pembubaran Perseroan Terbatas Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007*, 2016.

¹² Theresia N. A. Wardani et al., "Perlindungan Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Perseroan Terbatas: Analisis Terhadap Implementasi Ketentuan UU Perseroan Terbatas Dalam Keadilan Dan Kepastian Hukum Di Lingkungan Bisnis Modern," *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora Dan Politik* 5, no. 4 (2025): 3674–86, <https://doi.org/10.38035/jihhp.v5i4.4534>.

¹³ Hilda Kurnia Ningsih and Richard C. Adam, "Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law)," *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo* 16, no. 4 (2023): 676–93, <https://doi.org/10.21107/pamator.v16i4.23131>.

¹⁴ Andra Triyudiana and Putri Neneng, "Penerapan Prinsip Keadilan Sebagai Fairness Menurut John Rawls Di Indonesia Sebagai Perwujudan Pancasila," *Das Sollen: Jurnal Kajian Kontemporer Hukum Dan Masyarakat* 2, no. 01 (2024), <https://journal.forikami.com/index.php/dassollen/article/view/528>.

¹⁵ Ningsih and Adam, "Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law)."

Indonesia tanpa penguatan mekanisme implementatif yang memadai. Salah satu kelemahan mendasar Pasal 62 UU PT adalah tidak adanya definisi eksplisit mengenai “harga wajar”.¹⁶ Kekosongan normatif ini membuka ruang interpretasi yang luas dan sering dimanfaatkan oleh pemegang saham mayoritas untuk menetapkan valuasi yang tidak mencerminkan nilai ekonomi riil saham minoritas.

Dalam kondisi tersebut, peran Kantor Jasa Penilai Publik (KJPP) menjadi sangat strategis sebagai lembaga penilai independen. Secara teoritis, KJPP dapat menjembatani kepentingan hukum dan ekonomi melalui pendekatan penilaian berbasis aset, arus kas, dan prospek usaha. Namun, karena kewenangannya tidak diatur secara tegas dalam UU PT, hasil penilaian KJPP kerap tidak memiliki daya ikat dan mudah diabaikan oleh perseroan.¹⁷ Kelemahan ini menunjukkan bahwa perlindungan hukum tidak cukup hanya bertumpu pada norma tertulis. Peter Mahmud Marzuki menegaskan bahwa pendekatan normatif dalam hukum harus selalu berorientasi pada keadilan dan perlindungan pihak lemah. Penegakan hukum yang hanya menekankan asas kebebasan berkontrak tanpa mempertimbangkan ketimpangan posisi hukum justru berpotensi melanggengkan ketidakadilan struktural.¹⁸

Pandangan tersebut sejalan dengan teori sistem hukum Lawrence Friedman yang menempatkan hukum sebagai kesatuan antara struktur, substansi, dan budaya hukum (*legal structure, legal substance, legal culture*).¹⁹ Dalam konteks perlindungan pemegang saham minoritas, lemahnya budaya hukum korporasi yang menghormati prinsip *good corporate governance* menyebabkan norma perlindungan kehilangan efektivitasnya, meskipun secara tekstual telah tersedia. Lebih lanjut, Satjipto Rahardjo melalui gagasan *hukum progresif* menekankan bahwa hukum harus bergerak mengikuti denyut keadilan sosial. Jika Pasal 62 UU PT hanya dibaca secara gramatikal tanpa menghidupkan spirit perlindungan, maka hukum akan menjadi instrumen yang kaku dan gagal menjawab realitas ketimpangan kekuasaan dalam perseroan. Dalam situasi demikian, hukum justru berisiko menjadi alat legitimasi dominasi mayoritas.²⁰

Secara komparatif, negara-negara seperti Jepang dan Korea Selatan telah mengembangkan mekanisme perlindungan *appraisal rights* yang lebih kuat melalui pengadilan komersial khusus dan prosedur litigasi cepat.²¹ Model ini menunjukkan bahwa efektivitas perlindungan investor sangat bergantung pada desain kelembagaan dan akses terhadap keadilan (*access to justice*), bukan semata-mata pada keberadaan norma hukum tertulis. Indonesia dapat belajar dari praktik tersebut dengan mempertimbangkan pembentukan mekanisme *quasi-judicial* seperti tribunal pasar modal atau arbitrase saham. Lembaga semacam ini

¹⁶ Subagiyo, “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas.”

¹⁷ Rizzi Halwani, *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Berdasarkan Keputusan Direksi Yang Merugikan Pemegang Saham*, 2022.

¹⁸ Peter Mahmud Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum* (Prenada Media, 2021).

¹⁹ Zulvacar and Gunadi, “Legal Analysis of Articles of Association Amendments That Cause Share Dilution.”

²⁰ M. Zulfa Aulia, “Hukum Progresif Dari Satjipto Rahardjo: Riwayat, Urgensi, Dan Relevansi,” *Undang: Jurnal Hukum* 1, no. 1 (2018): 159–85, <https://doi.org/10.22437/ujh.1.1.159-185>.

²¹ Ningsih and Adam, “Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law).”

berpotensi memberikan penyelesaian sengketa yang lebih cepat, berbiaya ringan, dan berorientasi pada keadilan substantif, khususnya bagi pemegang saham minoritas yang sering terjebak dalam proses litigasi panjang dan mahal.

Penguatan peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga menjadi krusial dalam konteks ini. OJK tidak hanya berfungsi sebagai regulator administratif, tetapi juga sebagai pengawas implementatif yang memastikan bahwa hak *appraisal* dijalankan secara konsisten dan adil. Tanpa pengawasan yang efektif, Pasal 62 UU PT berisiko menjadi norma simbolik yang miskin daya guna. Reformasi regulasi perlu diarahkan pada penegasan *appraisal rights* sebagai *mandatory rule*, bukan sekadar hak opsional. Penetapan sanksi yang jelas bagi perseroan yang menolak melaksanakan kewajiban pembelian saham akan memperkuat posisi tawar pemegang saham minoritas dan meningkatkan kepastian hukum dalam praktik korporasi.²²

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas bukan hanya persoalan teknis yuridis, melainkan juga cerminan komitmen negara terhadap keadilan ekonomi dan demokrasi korporasi. Tanpa penguatan norma, institusi, dan budaya hukum secara simultan, upaya melindungi pemegang saham minoritas dari praktik dilusi saham akan selalu berada dalam bayang-bayang dominasi mayoritas dan melemahkan kepercayaan investor terhadap sistem hukum korporasi nasional.

Perbandingan Pertimbangan Hukum dalam Empat Tahapan Upaya Hukum

Persoalan dilusi saham dan perlindungan pemegang saham minoritas menjadi salah satu ujian paling krusial bagi konsistensi penegakan hukum korporasi di Indonesia. Dinamika perkara yang bergulir melalui empat tahapan upaya hukum—mulai dari Pengadilan Negeri hingga Peninjauan Kembali—menunjukkan bagaimana satu norma hukum dapat ditafsirkan secara berbeda, bahkan kontradiktif, oleh lembaga peradilan yang sama. Kondisi ini menempatkan isu keadilan, kepastian hukum, dan perlindungan investor dalam posisi yang problematik.

Pada tingkat pertama, Pengadilan Negeri Jakarta Timur melalui Putusan No. 440/Pdt.G/2016/PN.Jkt.Tim membangun konstruksi hukum yang progresif dengan menyatakan bahwa penerbitan saham baru tanpa kompensasi wajar bagi pemegang saham minoritas merupakan *perbuatan melawan hukum*. Hakim menilai bahwa absennya keterbukaan informasi dan pengabaian prinsip *fairness* telah menyebabkan kerugian nyata bagi pemegang saham minoritas. Putusan ini menegaskan bahwa tindakan korporasi tidak dapat dilepaskan dari asas kepatutan dan kewajiban dalam hukum perusahaan.²³

Pertimbangan Pengadilan Negeri tersebut berangkat dari pemahaman bahwa relasi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas tidak berada dalam posisi yang setara. Oleh karena itu, ketika terjadi keputusan strategis yang

²² Ayu Dyah Paramitha et al., "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Yang Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT Bank Sinar Harapan Bali Dan PT Bank Mandiri Tbk)," *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum* 4, no. 2 (2016), <https://ojs.unud.ac.id/index.php/kerthasemaya/article/view/15345>.

²³ Yohana Timora Pangaribuan, "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Dilusi Saham" (Thesis, Universitas Gadjah Mada, 2007), <https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/35574>.

berdampak langsung pada kepemilikan saham, perusahaan wajib memastikan adanya perlindungan hukum yang memadai. Dengan demikian, kewajiban membeli saham minoritas dengan harga wajar diposisikan sebagai konsekuensi logis dari prinsip keadilan korporasi, bukan sekadar hasil kesepakatan kontraktual.

Pada tingkat banding, Pengadilan Tinggi DKI Jakarta melalui Putusan No. 414/PDT/2018/PT.DKI menguatkan putusan Pengadilan Negeri. Majelis hakim menegaskan bahwa hak pemegang saham minoritas harus dipulihkan melalui mekanisme pembelian kembali saham dengan harga wajar. Di sini, prinsip *fiduciary duty* menjadi dasar pertimbangan utama, di mana pengurus dan pemegang saham mayoritas dipandang memiliki kewajiban moral dan hukum untuk melindungi kepentingan seluruh pemegang saham.²⁴ Putusan Pengadilan Tinggi memperjelas kedudukan Pasal 62 UU PT sebagai norma imperatif yang tidak dapat dikesampingkan dengan dalih *freedom of contract*. Hakim menolak argumentasi bahwa ketiadaan perjanjian tertulis menghapus kewajiban perlindungan terhadap pemegang saham minoritas.²⁵ Dengan demikian, putusan ini memperkuat tafsir bahwa hukum perusahaan tidak hanya mengatur relasi kontraktual, tetapi juga mengandung nilai keadilan substantif.

Konsistensi perlindungan tersebut berlanjut pada tingkat kasasi. Mahkamah Agung dalam Putusan No. 541 K/Pdt/2020 menolak permohonan kasasi dan menguatkan putusan *judex facti*. Mahkamah Agung menilai bahwa tindakan dilusi saham tanpa tawaran pembelian saham minoritas dengan harga wajar bertentangan secara langsung dengan Pasal 62 UU PT. Putusan ini menegaskan bahwa hak *exit* bagi pemegang saham minoritas merupakan instrumen perlindungan hukum yang wajib dihormati. Lebih jauh, Mahkamah Agung dalam putusan kasasi tersebut mengkualifikasikan tindakan pemegang saham mayoritas sebagai bentuk *abuse of dominance*. Konsep ini, yang dikenal dalam hukum persaingan usaha, digunakan untuk menegaskan bahwa kekuasaan mayoritas tidak boleh digunakan secara sewenang-wenang untuk merugikan pihak yang lebih lemah.²⁶ Dengan demikian, MA menempatkan keadilan ekonomi sebagai inti dari perlindungan hukum korporasi.

Namun, arah yurisprudensi tersebut berubah secara drastis pada tahap Peninjauan Kembali. Dalam Putusan No. 258 PK/Pdt/2022, Mahkamah Agung justru menolak kewajiban pembelian saham minoritas dengan alasan tidak adanya perjanjian tertulis. Pendekatan ini sangat *legalistic* dan menitikberatkan pada asas kebebasan berkontrak, sehingga mengabaikan konteks ketimpangan posisi hukum

²⁴ Syanne Lomban, "Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas yang Terkena Tindakan Perseroan yang Mendilusi Kepemilikan Saham Minoritas (Studi Kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Barat Nomor 416/Pdt.G/2016/PN.Jkt.Brt)" (masters, Universitas Pelita Harapan, 2018), <https://doi.org/10/appendices.pdf>.

²⁵ Maya Sari et al., "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Yang Tidak Dilibatkan Dalam Proses Akuisisi," *Yuridika* 32, no. 3 (2017): 441–63, <https://doi.org/10.20473/ydk.v32i3.4827>.

²⁶ Shareen Virgita Septalia Takke, "Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Penyalahgunaan Kekuasaan Pemegang Saham Mayoritas Di Indonesia Dan Singapura," *Media Hukum Indonesia (MHI)* 4, no. 1 (2026): 509–12.

dan tujuan perlindungan Pasal 62 UU PT.²⁷

Putusan Peninjauan Kembali ini menandai deviasi serius dari tiga putusan sebelumnya yang konsisten. Penekanan berlebihan pada aspek formal kontraktual menunjukkan pengabaian terhadap keadilan substantif dan perlindungan hak ekonomi pemegang saham minoritas. Akibatnya, norma Pasal 62 UU PT direduksi menjadi ketentuan prosedural yang kehilangan daya perlindungan dalam praktik. Inkonsistensi antar putusan ini menimbulkan persoalan *legal uncertainty* yang serius. Dalam doktrin hukum, sebagaimana pandangan Marzuki bahwa yurisprudensi seharusnya menciptakan kepastian dan prediktabilitas. Ketika satu perkara menghasilkan putusan yang saling bertentangan, kepercayaan publik terhadap sistem peradilan akan tergerus, sekaligus membuka ruang bagi aktor dominan untuk memanfaatkan celah hukum demi kepentingannya sendiri.²⁸

Fenomena ini juga mencerminkan apa yang dapat disebut sebagai fragmentasi penafsiran hukum. Mengacu pada pemikiran Gustav Radbruch, hukum tidak boleh dipisahkan dari nilai keadilan. Putusan yang hanya berpegang pada teks normatif tanpa mempertimbangkan dimensi moral dan sosial berisiko kehilangan legitimasi.²⁹ Dalam konteks ini, Peninjauan Kembali justru mengabaikan spirit perlindungan investor yang menjadi roh UU PT. Perbandingan dengan sistem *binding precedent* di Amerika Serikat menunjukkan pentingnya konsistensi putusan.

Meskipun Indonesia menganut sistem *civil law*, prinsip *rechtszekerheid* menuntut agar putusan yang telah konsisten dihormati sebagai rujukan.³⁰ Oleh karena itu, diperlukan pedoman internal atau pembaruan hukum acara agar putusan antar tingkat peradilan tidak saling menegasikan. Inkonsistensi ini juga berkaitan dengan lemahnya pemahaman epistemik terhadap instrumen penilaian saham. Penolakan terhadap laporan KJPP dalam putusan PK bertentangan dengan praktik Mahkamah Agung dalam perkara lain yang justru mengakui kekuatan penilaian independen.

Relevansi dan Aplikasi Teori Hukum Progresif dalam Reformasi Sistem Peradilan Pidana

Putusan Peninjauan Kembali Mahkamah Agung Republik Indonesia Nomor 258 PK/Pdt/2022 menimbulkan implikasi hukum yang serius terhadap rezim perlindungan pemegang saham minoritas di Indonesia. Putusan ini tidak hanya menyelesaikan perkara konkret, tetapi juga membentuk arah interpretasi hukum perusahaan yang berpotensi memengaruhi praktik korporasi secara luas. Dalam konteks ini, peradilan tidak lagi sekadar berfungsi sebagai *dispute resolver*, melainkan sebagai aktor sentral dalam menentukan wajah keadilan korporasi.³¹

²⁷ Lomban, "Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas yang Terkena Tindakan Perseroan yang Mendilusi Kepemilikan Saham Minoritas (Studi Kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Barat Nomor 416/Pdt.G/2016/PN.Jkt.Brt)."

²⁸ Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum*.

²⁹ Zulvacar and Gunadi, "Legal Analysis of Articles of Association Amendments That Cause Share Dilution."

³⁰ Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum*.

³¹ Tami Rusli, "Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas dalam Proses Akuisisi Perusahaan," *Pranata Hukum* 13, no. 1 (2018): 13–26, <https://doi.org/10.36448/pranatahukum.v13i1.174>.

Secara umum, Mahkamah Agung dalam putusan Peninjauan Kembali tersebut mengambil pendekatan yang sangat menekankan asas konsensualistik dan kebebasan berkontrak.³² Mahkamah berpendapat bahwa tidak terdapat kewajiban bagi perseroan untuk membeli saham minoritas karena tidak adanya perjanjian tertulis yang mengikat. Penafsiran ini menunjukkan kecenderungan *formalistic approach* yang memandang hubungan hukum semata-mata sebagai relasi kontraktual, tanpa mempertimbangkan tujuan normatif Pasal 62 UU PT. Padahal secara sistematis, Pasal 62 UU PT justru dirancang sebagai instrumen perlindungan hukum ketika tidak tercapai kesepakatan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Norma ini dimaksudkan untuk memberikan hak *exit* bagi pemegang saham minoritas agar tidak terjebak dalam keputusan korporasi yang merugikan.³³ Oleh karena itu, penafsiran Mahkamah Agung dalam putusan PK dapat dikatakan mengaburkan fungsi korektif Pasal 62 dan mereduksinya menjadi ketentuan prosedural belaka.

Implikasi langsung dari putusan ini adalah legitimasi terhadap dominasi pemegang saham mayoritas dalam struktur korporasi. Dengan meniadakan kewajiban pembelian saham minoritas, mayoritas memperoleh ruang yang lebih luas untuk melakukan perubahan struktur kepemilikan secara sepihak.³⁴ Kondisi ini berpotensi melahirkan praktik *oppression of minority shareholders*, di mana pemilik saham kecil kehilangan perlindungan efektif atas hak ekonomi mereka. Lebih jauh, pendekatan formil dalam putusan PK telah mengabaikan realitas ketimpangan posisi tawar dalam korporasi. Pemegang saham minoritas secara struktural berada dalam posisi lemah dan tidak selalu memiliki kapasitas untuk menegosiasikan perlindungan kontraktual.³⁵ Dalam konteks inilah hukum seharusnya hadir sebagai instrumen koreksi ketimpangan, bukan justru mengukuhkannya melalui pembacaan normatif yang sempit.

Putusan PK ini juga tampak inkonsisten dengan yurisprudensi Mahkamah Agung sebelumnya. Dalam Putusan MA Nomor 1685 K/Pdt/2014 dan Nomor 2546 K/Pdt/2012, Mahkamah justru mengakui dan menegaskan pentingnya laporan Kantor Jasa Penilai Publik sebagai dasar penentuan harga wajar. Konsistensi ini menunjukkan bahwa Mahkamah sebelumnya mengedepankan keadilan substantif dan perlindungan ekonomi bagi pihak yang dirugikan. Demikian pula dalam perkara PT Arwana Citramulia Tbk, pengadilan mewajibkan pemberian kompensasi kepada pemegang saham minoritas sebagai bentuk perlindungan hukum. Pendekatan progresif tersebut seharusnya menjadi rujukan dalam perkara Peninjauan Kembali *a quo*. Ketidakkonsistenan ini menimbulkan persoalan *legal uncertainty* yang berpotensi melemahkan kredibilitas sistem peradilan.³⁶

³² Halwani, *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Berdasarkan Keputusan Direksi Yang Merugikan Pemegang Saham*.

³³ Pangaribuan, "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Dilusi Saham."

³⁴ Perdana and Cahyaningsih, "Dinamika Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Dalam Perkembangan Hukum Di Indonesia."

³⁵ Lomban, "Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas yang Terkena Tindakan Perseroan yang Mendilusi Kepemilikan Saham Minoritas (Studi Kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Barat Nomor 416/Pdt.G/2016/PN.Jkt.Brt)."

³⁶ Purnomo, *Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Pembubaran Perseroan Terbatas Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007*.

Dari sudut pandang tata kelola perusahaan, putusan PK membawa implikasi negatif terhadap praktik *good corporate governance*. Dengan melemahkan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, putusan ini membuka celah bagi pengambilan keputusan strategis yang tidak transparan dan tidak berkeadilan.³⁷ Dalam jangka panjang, kondisi ini dapat menurunkan kualitas tata kelola perusahaan dan meningkatkan risiko konflik internal. Implikasi ekonomi makro juga tidak dapat diabaikan. Perlindungan hukum terhadap investor, khususnya pemegang saham minoritas, merupakan salah satu indikator penting dalam *ease of doing business*. Ketika kepastian hukum melemah, kepercayaan investor pun ikut tergerus. Hal ini dapat berdampak pada menurunnya minat investasi, baik dari investor domestik maupun internasional.³⁸

Dalam perspektif sosiologis hukum, putusan PK tersebut bertentangan dengan gagasan *internal morality of law* yang dikemukakan Lon Fuller. Hukum, menurut Fuller, harus koheren, dapat diprediksi, dan mencerminkan rasa keadilan masyarakat. Putusan yang mengabaikan ketimpangan kekuasaan dan kerugian nyata pemegang saham minoritas berpotensi merusak legitimasi moral hukum itu sendiri.³⁹ Lebih jauh lagi, implikasi putusan ini menyentuh dimensi konstitusional. Pembiaran terhadap marginalisasi pemegang saham minoritas bertentangan dengan semangat keadilan sosial dan demokratisasi ekonomi sebagaimana tercermin dalam Pasal 33 UUD 1945.

Dalam konteks tersebut, perlindungan hak ekonomi bukan semata persoalan privat, melainkan bagian dari agenda keadilan struktural nasional. Diperlukan langkah korektif melalui kebijakan yudisial dan regulatif. Mahkamah Agung dapat mengeluarkan Surat Edaran atau Peraturan Mahkamah Agung untuk menegaskan penafsiran progresif Pasal 62 UU PT. Di sisi lain, Otoritas Jasa Keuangan dapat menetapkan kewajiban penyertaan *appraisal report* dalam setiap aksi korporasi strategis yang berpotensi menimbulkan dilusi saham.⁴⁰ Pengakuan terhadap peran Kantor Jasa Penilai Publik harus diperkuat secara normatif. Mengabaikan penilaian objektif lembaga profesional berlisensi akan menjadikan penentuan harga saham bersifat arbitrer dan rentan manipulasi. Dalam konteks perlindungan investor, KJPP seharusnya diposisikan sebagai pilar penting penegakan keadilan ekonomi. Putusan Peninjauan Kembali Mahkamah Agung Nomor 258 PK/Pdt/2022 bukan sekadar persoalan kekalahan atau kemenangan pihak tertentu, melainkan refleksi dari arah kebijakan hukum korporasi Indonesia. Apabila pendekatan formil terus dikedepankan tanpa sensitivitas terhadap keadilan substantif, maka hukum berisiko kehilangan fungsinya sebagai pelindung pihak lemah.

Kesimpulan

Studi ini menunjukkan bahwa perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas yang dirugikan akibat dilusi saham dalam praktik peradilan

³⁷ Aulia, "Hukum Progresif Dari Satjipto Rahardjo."

³⁸ Triyudiana and Neneng, "Penerapan Prinsip Keadilan Sebagai Fairness Menurut John Rawls Di Indonesia Sebagai Perwujudan Pancasila."

³⁹ Marzuki, *Pengantar Ilmu Hukum*.

⁴⁰ Makhfirah, "Hak-Hak dan Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Akibat Merger pada Bank Syariah Indonesia."

Indonesia masih berada dalam posisi yang rentan dan tidak sepenuhnya berpihak pada keadilan substantif. Meskipun secara normatif Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas telah dirancang sebagai instrumen korektif untuk melindungi pemegang saham yang berada pada posisi lemah, penerapannya dalam putusan pengadilan—sebagaimana tercermin dalam perkara PT Food Station Tjipinang Jaya—justru memperlihatkan kecenderungan penafsiran yang legalistik dan prosedural. Pendekatan ini menempatkan asas kebebasan berkontrak secara dominan, sementara realitas ketimpangan relasi kuasa dalam struktur korporasi kurang mendapat perhatian serius, sehingga tujuan awal norma perlindungan kehilangan daya transformasinya.

Lebih jauh, inkonsistensi pertimbangan hukum antara putusan pengadilan tingkat pertama, banding, kasasi, dan Peninjauan Kembali Mahkamah Agung menegaskan adanya problem epistemik dalam penegakan hukum korporasi. Putusan yang menolak pemulihan hak ekonomi pemegang saham minoritas tidak hanya menciptakan ketidakpastian hukum, tetapi juga berpotensi menggerus kepercayaan publik terhadap peradilan sebagai ruang pencarian keadilan yang bermakna. Oleh karena itu, penelitian ini menegaskan urgensi reorientasi pendekatan yudisial dari penegakan hukum yang semata-mata tekstual menuju pendekatan yang lebih kontekstual, progresif, dan berkeadilan, dengan menempatkan perlindungan pemegang saham minoritas sebagai pilar penting *good corporate governance* dan fondasi bagi iklim investasi yang berkelanjutan serta berkeadilan sosial.

Referensi

- Aulia, M. Zulfa. "Hukum Progresif Dari Satjipto Rahardjo: Riwayat, Urgensi, Dan Relevansi." *Undang: Jurnal Hukum* 1, no. 1 (2018): 159–85.
<https://doi.org/10.22437/ujh.1.1.159-185>.
- Halwani, Rizzi. *Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Berdasarkan Keputusan Direksi Yang Merugikan Pemegang Saham*. 2022.
- Kadir, Taqiyuddin. "Gugatan Derivatif: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas." *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran* 7, no. 1 (2024): 2881–88. <https://doi.org/10.31004/jrpp.v7i1.24951>.
- Lomban, Syanne. "Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas yang Terkena Tindakan Perseroan yang Mendilusi Kepemilikan Saham Minoritas (Studi Kasus Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Barat Nomor 416/Pdt.G/2016/PN.Jkt.Brt)." Masters, Universitas Pelita Harapan, 2018.
<https://doi.org/10/appendices.pdf>.
- Makhfirah, R. Dinan Rayan. "Hak-Hak dan Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Akibat Merger pada Bank Syariah Indonesia." *Jurnal Syntax Transformation* 3, no. 01 (2022): 121–28.
<https://doi.org/10.46799/jst.v3i1.500>.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Pengantar Ilmu Hukum*. Prenada Media, 2021.
- Ningsih, Hilda Kurnia, and Richard C. Adam. "Legal Protection for Minority Shareholders Arising from the Delisting of Issuer Shares (A Comparative Study of Indonesian, United States, and Singapore Law)." *Jurnal Pamator*:

- Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo* 16, no. 4 (2023): 676–93.
<https://doi.org/10.21107/pamator.v16i4.23131>.
- Pangaribuan, Yohana Timora. “Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Dilusi Saham.” Thesis, Universitas Gadjah Mada, 2007.
<https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/35574>.
- Paramitha, Ayu Dyah, I. Ketut Westra, and Ni Putu Purwanti. “Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Pada Perseroan Terbatas Yang Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT Bank Sinar Harapan Bali Dan PT Bank Mandiri Tbk).” *Kertha Semaya: Journal Ilmu Hukum* 4, no. 2 (2016).
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/kerthasemaya/article/view/15345>.
- Perdana, Bima Putra, and Diana Tantri Cahyaningsih. “Dinamika Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Dalam Perkembangan Hukum Di Indonesia.” *Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities* 5, no. 1 (2025): 159–64.
- Purnomo, Layung. *Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Pembubaran Perseroan Terbatas Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007*. 2016.
- Rusli, Tami. “Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas dalam Proses Akuisisi Perusahaan.” *Pranata Hukum* 13, no. 1 (2018): 13–26.
<https://doi.org/10.36448/pranatahukum.v13i1.174>.
- Sari, Maya, Abdul Rahcmad Budiono, and Hanif Nur Widhiyanti. “Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Yang Tidak Dilibatkan Dalam Proses Akuisisi.” *Yuridika* 32, no. 3 (2017): 441–63.
<https://doi.org/10.20473/ydk.v32i3.4827>.
- Setianingrum, Reni Budi. “Mekanisme Penentuan Nilai Appraisal Dan Pengikatan Hak Cipta Sebagai Objek Jaminan Fidusia.” *Jurnal Media Hukum* 23, no. 2 (2016): 229–38. <https://doi.org/10.18196/jmh.2016.0083.229-238>.
- Setiawan, Rahmat, and Risno Mina. “Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan Dengan Penerapan Good Corporate Governance (GCG).” *Jurnal Yustisiabel* 3, no. 2 (2019): 135–55.
<https://doi.org/10.32529/yustisiabel.v3i2.388>.
- Subagiyo, Dwi Tatak. “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Akibat Perbuatan Melawan Hukum Direksi Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas.” *PERSPEKTIF: Kajian Masalah Hukum Dan Pembangunan* 20, no. 1 (2015): 49–58. <https://doi.org/10.30742/perspektif.v20i1.122>.
- Takke, Shareen Virgita Septalia. “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Terhadap Penyalahgunaan Kekuasaan Pemegang Saham Mayoritas Di Indonesia Dan Singapura.” *Media Hukum Indonesia (MHI)* 4, no. 1 (2026): 509–12.
- Triyudiana, Andra, and Putri Neneng. “Penerapan Prinsip Keadilan Sebagai Fairness Menurut John Rawls Di Indonesia Sebagai Perwujudan Pancasila.” *Das Sollen: Jurnal Kajian Kontemporer Hukum Dan Masyarakat* 2, no. 01 (2024).
<https://journal.forikami.com/index.php/dassollen/article/view/528>.
- Wardani, Theresia N. A., Herry M. Polontoh, Lilik Prihatin, Harry Tuhumury, and Septiana Na’afi. “Perlindungan Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Perseroan Terbatas: Analisis Terhadap Implementasi Ketentuan UU

Perseroan Terbatas Dalam Keadilan Dan Kepastian Hukum Di Lingkungan Bisnis Modern." *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora Dan Politik* 5, no. 4 (2025): 3674–86. <https://doi.org/10.38035/jihhp.v5i4.4534>.

Zulvacar, Nathanael Ezekiel Ferdinandus, and Ariawan Gunadi. "Legal Analysis of Articles of Association Amendments That Cause Share Dilution: Implications for Minority Shareholders' Rights." *Jurnal USM Law Review* 8, no. 2 (2025): 741–53. <https://doi.org/10.26623/julr.v8i2.12069>.