

## BAB IV

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1. Pengaturan perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menunjukkan keterbatasan efektivitas dalam mewujudkan keadilan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Keterbatasan tersebut teridentifikasi melalui empat aspek struktural yang saling terkait. Aspek pertama adalah ketidakjelasan konsep "kepentingan perseroan" dalam Pasal 92 yang membuka celah bagi justifikasi tindakan yang menguntungkan pengendali dengan merugikan minoritas tanpa parameter operasional yang dapat diuji secara yudisial. Aspek kedua adalah Pasal 126 mengenai transaksi fundamental yang hanya mensyaratkan persetujuan RUPS tanpa mekanisme *majority of minority approval* dan menetapkan bahwa permohonan pembatalan tidak menghentikan pelaksanaan keputusan sehingga mengurangi efektivitas upaya hukum preventif. Aspek ketiga adalah persyaratan kepemilikan minimal 1/10 saham yang termuat pada Pasal 97 ayat (6) tentang akses mekanisme perlindungan seperti gugatan derivatif dan pemeriksaan perseroan yang membatasi aksesibilitas pemegang saham minoritas dengan kepemilikan kecil. Aspek keempat adalah ketiadaan pengaturan eksplisit mengenai standar *fiduciary duty* dan pembalikan beban pembuktian dalam sengketa yang melibatkan konflik kepentingan yang memperlemah posisi

pemegang saham minoritas dalam proses litigasi.

2. Perbandingan dengan sistem hukum Delaware menunjukkan bahwa kerangka perlindungan pemegang saham minoritas di Indonesia memerlukan penguatan substansial pada tiga dimensi utama. Dimensi pertama adalah dimensi normatif dimana Delaware memiliki doktrin *fiduciary duty* yang eksplisit dan terperinci melalui *duty of loyalty* dan *duty of care* dengan standar *entire fairness review* dalam transaksi yang melibatkan konflik kepentingan serta pembalikan beban pembuktian kepada pihak yang melakukan transaksi, sementara Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 hanya mengatur kewajiban fidusia secara tersirat dalam Pasal 92 dan Pasal 97 tanpa parameter operasional dan mekanisme pengujian yang jelas. Dimensi kedua adalah dimensi prosedural dimana mekanisme *derivative suit* di Delaware memiliki kerangka prosedural yang komprehensif dengan standar pengujian *demand requirement* dan *special litigation committee* yang memberikan keseimbangan antara akses keadilan bagi minoritas dan pencegahan *strike suit*, sedangkan Pasal 97 ayat (6) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 bersifat umum tanpa pengaturan detail mengenai prosedur dan standar pengujian. Dimensi ketiga adalah dimensi institusional dimana *Delaware Court of Chancery* sebagai pengadilan bisnis khusus memberikan kepastian hukum dan konsistensi putusan melalui hakim yang memiliki expertise dalam hukum korporasi, sedangkan sistem peradilan korporasi Indonesia belum memiliki forum khusus sehingga penanganan sengketa pemegang

saham minoritas masih menghadapi hambatan prosedural, biaya tinggi, dan inkonsistensi putusan.

3. Model perlindungan hukum ideal bagi pemegang saham minoritas memerlukan rekonstruksi holistik yang mengintegrasikan reformulasi normatif, penguatan institusional, dan penguatan kultur tata kelola korporasi secara bertahap. Pada dimensi normatif, model ideal mencakup reformulasi Pasal 92 dengan kodifikasi eksplisit standar *fiduciary duty* yang membedakan *duty of loyalty* dan *duty of care* disertai parameter operasional dan konsekuensi hukum yang tegas, reformulasi komprehensif Pasal 126 dengan mengubah standar "memperhatikan" menjadi "menjamin *fairness*", menambahkan mekanisme *majority of minority approval* untuk transaksi yang melibatkan afiliasi atau pengendali, mengubah prinsip "tidak menghentikan" menjadi "dapat ditunda" dengan syarat yang jelas, menetapkan pembalikan beban pembuktian dalam sengketa *fairness*, serta penurunan ambang batas kepemilikan saham untuk akses terhadap mekanisme perlindungan. Pada dimensi institusional, model ideal mencakup penguatan peran Otoritas Jasa Keuangan dengan kewenangan pengawasan yang lebih luas terhadap transaksi afiliasi dan sistem *mandatory disclosure* yang komprehensif, pembentukan forum khusus penyelesaian sengketa korporasi berupa Kamar Khusus Perkara Korporasi dengan hakim yang memiliki kompetensi khusus dan prosedur dipercepat, serta pengembangan mekanisme alternatif penyelesaian sengketa yang lebih cepat dan

terjangkau. Pada dimensi kultural, model ideal mencakup penguatan kultur *Good Corporate Governance* melalui program sosialisasi, sertifikasi, dan audit tata kelola untuk membangun kesadaran dan kepatuhan pelaku korporasi terhadap prinsip keadilan korporasi dan perlindungan pemegang saham minoritas.

## **B. Saran**

1. Pembentukan peraturan pelaksana oleh Otoritas Jasa Keuangan diperlukan sebagai langkah jangka pendek untuk mempertegas kewajiban keterbukaan informasi, pengaturan transaksi afiliasi, dan pengungkapan *ultimate beneficial owner* tanpa menunggu revisi Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007. Langkah ini dapat dilakukan melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang menetapkan parameter operasional mengenai transaksi yang dianggap mengandung benturan kepentingan dan prosedur persetujuan yang harus dilalui termasuk persyaratan persetujuan pemegang saham independen untuk transaksi material yang melibatkan pihak terafiliasi atau pengendali dengan *threshold* nilai transaksi tertentu. Langkah selanjutnya adalah pengembangan sistem pelaporan dan pengungkapan yang mewajibkan perseroan terbuka untuk mengungkapkan struktur kepemilikan termasuk identitas *ultimate beneficial owner*, transaksi material dengan pihak terafiliasi, dan proses pengambilan keputusan dalam transaksi yang melibatkan konflik kepentingan secara berkala dan tepat waktu melalui sistem pelaporan elektronik yang terintegrasi. Langkah ketiga

adalah penguatan mekanisme sanksi administratif yang proporsional dan efektif untuk pelanggaran kewajiban keterbukaan informasi dan transaksi yang melanggar prinsip fairness termasuk sanksi denda, pembekuan perdagangan saham, atau pencabutan izin usaha untuk memberikan efek jera dan mendorong kepatuhan pelaku korporasi.

2. Pembentukan Kamar Khusus Perkara Korporasi dan penyusunan pedoman prosedural gugatan derivatif diperlukan sebagai langkah jangka menengah untuk meningkatkan efektivitas penyelesaian sengketa pemegang saham minoritas. Langkah ini dapat direalisasikan melalui penetapan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, Pengadilan Negeri Surabaya, dan Pengadilan Negeri pada ibukota provinsi tertentu sebagai Pengadilan Niaga yang memiliki Kamar Khusus Perkara Korporasi dengan kompetensi absolut untuk menangani sengketa pemegang saham minoritas termasuk gugatan derivatif, pemeriksaan perseroan, sengketa transaksi fundamental, dan permohonan penundaan pelaksanaan keputusan RUPS. Langkah selanjutnya adalah penyusunan pedoman prosedural yang menetapkan mekanisme pembuktian, standar pengujian *fairness* dalam transaksi yang melibatkan konflik kepentingan berdasarkan adaptasi *entire fairness review* dari praktik Delaware, prosedur dipercepat untuk permohonan penundaan pelaksanaan keputusan RUPS dengan jangka waktu maksimal 30 hari sejak permohonan diajukan, serta pengaturan mengenai pembalikan beban pembuktian kepada pihak yang melakukan transaksi ketika terdapat

indikasi konflik kepentingan. Langkah ketiga adalah program pelatihan dan sertifikasi bagi hakim yang menangani perkara korporasi untuk meningkatkan kompetensi dalam memahami kompleksitas hukum korporasi, prinsip *fiduciary duty*, dan standar *entire fairness review*. Langkah keempat adalah penurunan biaya perkara dan pembebasan biaya untuk gugatan derivatif yang diajukan dengan itikad baik untuk meningkatkan aksesibilitas pemegang saham minoritas terhadap mekanisme penyelesaian sengketa.

3. Revisi komprehensif Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas diperlukan sebagai langkah jangka panjang untuk mengkodifikasi secara eksplisit standar *fiduciary duty*, reformulasi Pasal 126 mengenai transaksi fundamental, dan penurunan ambang batas kepemilikan saham, yang harus diikuti dengan penguatan kultur *Good Corporate Governance*. Langkah pertama adalah kodifikasi standar *fiduciary duty* dalam Pasal 92 yang membedakan secara jelas antara *duty of loyalty* dan *duty of care* dengan parameter operasional yang dapat diuji secara yudisial, konsekuensi hukum yang tegas termasuk *disgorgement of profit* dan tanggung jawab pribadi pengurus ketika melanggar *duty of loyalty*, serta perluasan kewajiban fidusia kepada pemegang saham pengendali dalam situasi yang melibatkan konflik kepentingan material. Langkah kedua adalah reformulasi komprehensif Pasal 126 yang mengubah standar "memperhatikan" menjadi "menjamin *fairness*" dengan parameter operasional,

menambahkan Pasal 126 ayat (1a) mengenai *majority of minority approval*, mengubah Pasal 126 ayat (3) dari "tidak menghentikan" menjadi "dapat ditunda" dengan syarat bukti *prima facie* pelanggaran dan permohonan dari pemegang saham independen yang mewakili minimal 10% kepemilikan, serta menambahkan Pasal 126 ayat (4) mengenai pembalikan beban pembuktian dalam sengketa *fairness*. Langkah ketiga adalah penurunan ambang batas kepemilikan saham dari 1/10 menjadi 5% untuk gugatan derivatif dan pemeriksaan perseroan, dan dari 1/10 menjadi 3% untuk permintaan RUPS agar mekanisme kontrol oleh pemegang saham minoritas dapat berfungsi lebih efektif. Langkah keempat adalah penguatan kultur *Good Corporate Governance* melalui program edukasi dan sosialisasi yang ditargetkan kepada direksi, dewan komisaris, dan pemegang saham mayoritas, pembentukan program sertifikasi GCG yang memberikan insentif reputasi kepada perseroan yang menerapkan praktik tata kelola terbaik, pengembangan mekanisme audit tata kelola yang independen, dan pembentukan tim monitoring yang melibatkan Otoritas Jasa Keuangan, akademisi, dan praktisi untuk evaluasi berkala setiap 2-3 tahun mengenai efektivitas implementasi model perlindungan hukum dan melakukan penyesuaian berdasarkan perkembangan praktik terbaik internasional.