



## **PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM MINORITAS DALAM PERUSAHAAN PERSEROAN**

### **LEGAL PROTECTION FOR MINORITY SHAREHOLDERS IN THE COMPANY**

**Rafi Akbar Al Aqib<sup>1</sup>**

Fakultas Hukum Universitas Tarumanegara  
[rafiakbaralaqib@gmail.com](mailto:rafiakbaralaqib@gmail.com)

**Azi Fachri Mandala<sup>2</sup>**

Fakultas Hukum Universitas Tarumanegara  
[azi.205210315@stu.untar.ac.id](mailto:azi.205210315@stu.untar.ac.id)

**Jhames Jorgi<sup>3</sup>**

Fakultas Hukum Universitas Tarumanegara  
[jhames.205210005@stu.untar.ac.id](mailto:jhames.205210005@stu.untar.ac.id)

*Received: Desember 01, 2022, Accepted: Februari 01, 2023 /Published: April 01, 2023*

DOI: <https://doi.org/10.31764/jmk.v%vi%i.12199>

#### **Abstract**

*The causes of weak shareholder protection include a lack of awareness of how corporate governance is implemented by public companies, to the opportunistic behavior of public companies that use loopholes in regulations and weaknesses in capital market law enforcement. Because they play a dominant role in the area of capital market regulation, capital market regulatory bodies have been widely criticized in response to takeovers of minority shareholders. The purpose of this study is to examine cases of legal protection for minority shareholders in order to gain an understanding not only of the legal issues and challenges that exist in implementing regulations in the field of shareholder protection but also to recommend possible ways to improve law enforcement in order to ensure the effectiveness of shareholder protection in Indonesia. The research method used is normative juridical research method. Every shareholder who is harmed by the company's actions as a result of the decision of the GMS, Directors, and/or Commissioners has the right to submit a complaint to Article 61 UUPT. Based on the financial transaction case of PT Sumalindo Tbk which discriminates against minorities caused by legal loopholes and weak capital market law enforcement. Also, OJK needs to give priority to taking a risk-based approach that is far more total and systematic than existing regulations. An alternative measure to increase awareness of Indonesian public companies is good corporate*

*governance by introducing a mechanism that assesses the performance of companies based on their compliance with corporate governance norms.*

*Keywords: Legal Protection, Minority Shareholders*

### **Abstrak**

Penyebab lemahnya perlindungan pemegang saham antara lain kurangnya kesadaran tentang bagaimana penerapan tata kelola perusahaan oleh perusahaan terbuka, hingga perilaku oportunistik perusahaan publik yang menggunakan celah dalam peraturan dan kelemahan dalam penegakan hukum pasar modal. Karena memainkan peran dominan di bidang pengaturan pasar modal, badan pengawas pasar modal banyak dikritik dalam menanggapi pengambilalihan pemegang saham minoritas. Tujuan penelitian ini untuk mengkaji kasus perlindungan hukum pemegang saham minoritas untuk memperoleh pemahaman tidak hanya tentang masalah hukum dan tantangan yang ada dalam penerapan peraturan di bidang perlindungan pemegang saham tetapi juga untuk merekomendasikan kemungkinan cara untuk meningkatkan penegakan hukum dalam rangka menjamin efektifitas perlindungan pemegang saham di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan menggunakan metode penelitian normatif yuridis. Setiap pemegang saham yang dirugikan oleh tindakan perseroan sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Komisaris berhak mengajukan pengaduan Pasal 61 UUP. Berdasarkan kasus transaksi keuangan PT Sumalindo Tbk yang mendiskriminasi minoritas diakibatkan oleh celah hukum dan lemahnya penegakan hukum pasar modal. Serta OJK perlu memberikan prioritas untuk mengambil pendekatan berbasis risiko yang jauh lebih total dan sistematis dari peraturan yang telah ada. Langkah alternatif untuk meningkatkan kesadaran perusahaan publik Indonesia adalah tata kelola perusahaan yang baik dengan memperkenalkan mekanisme yang menilai kinerja perusahaan berdasarkan kepatuhan mereka terhadap norma-norma tata kelola perusahaan.

Kata kunci: Perlindungan Hukum, Pemegang Saham Minoritas

### **PENDAHULUAN**

Di era globalisasi dan persaingan ekonomi yang tinggi, penguatan pasar modal dapat dilihat sebagai proyek ekonomi utama. Hal ini karena pasar modal yang berkembang dengan baik akan membawa keuntungan besar bagi pembangunan ekonomi bangsa. Misalnya, pasar modal menyediakan sumber pendanaan bagi industri ketika mereka berekspansi untuk memanfaatkan pasar

negara berkembang. Sementara pasar modal yang berkembang dengan baik dapat membawa keuntungan besar bagi perekonomian negara, fakta menunjukkan bahwa posisi pasar saham Indonesia saat ini, dibandingkan dengan tetangga terdekat Indonesia seperti Malaysia dan Singapura sangat kecil. Ada berbagai alasan mengapa Indonesia tidak mampu menarik lebih banyak investor. Dalam hal lingkungan hukum bisnis, mengacu pada perlindungan investor yang buruk. Meskipun ada banyak perbaikan pada kerangka peraturan untuk melindungi investor, kurangnya implementasi undang-undang tersebut masih menjadi kendala. Struktur kepemilikan yang sangat terkonsentrasi di perusahaan-perusahaan Indonesia menyebabkan lemahnya tata kelola perusahaan.

Dalam hal ini, perlindungan pemegang saham minoritas merupakan elemen penting bagi investor untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi di Perseoran Terbatas. Meskipun telah ada beberapa penelitian yang membahas tentang lemahnya perlindungan investor di Indonesia, makalah ini menunjukkan peraturan yang mencakup perlindungan investor yang memilih untuk berinvestasi di perusahaan publik, dan menganalisis kasus yang menggambarkan jenis pengambilalihan pemegang saham. Makalah ini kemudian mengkaji respon badan pengawas pasar modal dalam menegakkan kasus-kasus tersebut. Alasan untuk memeriksa kasus-kasus saat ini adalah untuk membingkai argumen bahwa jika ada perbaikan pada kerangka peraturan untuk melindungi investor di pasar modal Indonesia, seharusnya ada lebih sedikit kesempatan bagi perusahaan untuk mengambil alih hak pemegang saham.

Berdasarkan kasus PT Sumalindo Tbk yang dianalisis dalam makalah ini menunjukkan bahwa ekspropriasi pemegang saham minoritas masih terjadi<sup>1</sup>. Penyebab lemahnya perlindungan pemegang saham antara lain kurangnya kesadaran tentang bagaimana penerapan tata kelola perusahaan oleh

---

<sup>1</sup> PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk v Deddy Hartawan Jamin dan Imani United Pte. Ltd , Indonesian Supreme Court, No 3017 K/Pdt/2011, 12 September 2012 reported in Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia

perusahaan terbuka, hingga perilaku oportunistik perusahaan publik yang menggunakan celah dalam peraturan dan kelemahan dalam penegakan hukum pasar modal. Karena memainkan peran dominan di bidang pengaturan pasar modal, badan pengawas pasar modal banyak dikritik dalam menanggapi pengambilalihan pemegang saham minoritas. Namun, dalam kaitannya dengan peran dan kekuasaan yang diberikan oleh undang-undang kepada lembaga tersebut, terdapat ketegangan antara fungsi utamanya sebagai 'penjaga gerbang' di pasar sekuritas, dan sejauh mana kekuasaannya menjangkau untuk melindungi investor. Berkaitan dengan itu, tulisan ini berargumen bahwa terdapat kekuasaan yang luas dari lembaga untuk menegakkan hukum, namun kekuasaan tersebut tidak dibarengi dengan strategi penegakan hukum. Akibatnya, terjadi diskresi yang tidak terbatas dalam penegakan hukum. Tanpa pendekatan penegakan hukum yang jelas, cenderung menimbulkan inkonsistensi dalam penegakan hukum.

Berdasarkan pemaparan tersebut, tujuan penelitian ini untuk mengkaji kasus perlindungan hukum pemegang saham minoritas untuk memperoleh pemahaman tidak hanya tentang masalah hukum dan tantangan yang ada dalam penerapan peraturan di bidang perlindungan pemegang saham tetapi juga untuk merekomendasikan kemungkinan cara untuk meningkatkan penegakan hukum dalam rangka menjamin efektifitas perlindungan pemegang saham di Indonesia.

## **METODE**

Metode riset yang digunakan dalam melakukan pemecahan permasalahan yang terjadi yaitu menggunakan metode penelitian normatif yuridis yang merupakan metode dengan pendekatan UU dalam pengumpulan data akan memakai informasi sekunder yaitu informasi yang berawal dari peraturan perundang-undangan Perseroan Terbatas, dan juga berbagai referensi dari jurnal-jurnal hukum. Analisis penelitian normatif yuridis seifatnya adalah preskriptif dimana dapat memberikan argumentasi atas hasil penelitian yang dilakukan.

## TINJAUAN PUSTAKA

Sebelum menggali pengalaman pemegang saham dalam memperjuangkan haknya penting untuk memahami kerangka hukum yang mencakup perlindungan pemegang saham minoritas. Selain regulasi keterbukaan, perlindungan investor di pasar modal Indonesia diatur melalui regulasi yang mengatur mekanisme perubahan pengendalian transaksi, khususnya melalui pengenaan kewajiban penawaran dan persyaratan pengungkapan dalam undang-undang pengambilalihan.

### 1. Kerangka Hukum Umum

Hal ini mengatur bagaimana hak-hak pemegang saham dilindungi dalam suatu perusahaan memiliki korelasi dengan bagaimana suatu perusahaan diatur. Karena itu, pembahasan tentang perlindungan pemegang saham tidak dapat dipisahkan dari prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang tersirat dalam hukum Indonesia. Sebagai *soft law*, Pedoman Tata Kelola Perusahaan yang Baik Indonesia menetapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik yang mencakup komponen perlindungan hak-hak pemegang saham.<sup>2</sup>

### 2. Transparansi

Melalui Persyaratan Pengungkapan Umumnya, di pasar modal, peraturan tentang perusahaan terbuka sebagian besar terkait dengan prinsip keterbukaan dan transparansi. Rezim pengungkapan yang kuat di pasar keuangan sangat penting karena berdampak pada kepercayaan investor. Di bawah persyaratan pengungkapan, perusahaan publik diharapkan untuk memberikan transparansi mengenai kinerja dan tata kelola perusahaan kepada investor. Sebagai ukuran umum dalam mengatur pasar, persyaratan pengungkapan memberikan informasi yang andal dan tepat waktu kepada investor. Dengan demikian, memungkinkan investor untuk membuat keputusan investasi berdasarkan informasi material yang mereka butuhkan.

---

<sup>2</sup> Taqiyuddin Kadir, S. H. (2022). *Gugatan Derivatif: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas*. Sinar Grafika

### 3. Perlunya Pengungkapan Beneficial Ownership dan Control

Untuk menghindari benturan kepentingan, Badan Jasa Keuangan juga mengatur pengungkapan bagi pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham. Namun aturan ini hanya mengatur kewajiban untuk menginformasikan kepada pemilik langsung saham. Untuk meningkatkan transparansi pasar modal dan untuk memenuhi standar minimum internasional tata kelola perusahaan, Organisasi untuk Kerjasama Ekonomi dan Pembangunan (OECD) merekomendasikan agar badan pengawas pasar modal Indonesia harus 'memperluas persyaratan pengungkapannya untuk memasukkan Beneficial Ownership

### 4. Informasi yang Menyesatkan

Di pasar keuangan, terdapat berbagai jenis pengungkapan yang cacat sehubungan dengan sekuritas dan produk keuangan lainnya. Misalnya, pelanggaran pengungkapan pernyataan penawar atau dokumen penawaran pengambilalihan dan pengungkapan pernyataan informasi prospektus penawaran. Pelanggaran pengungkapan lainnya adalah perilaku yang menyesatkan atau menipu sehubungan dengan produk keuangan, seperti sekuritas. Pada prinsipnya, pelanggaran terhadap rezim pengungkapan tersebut dapat membuat orang bertanggung jawab kepada investor atas pengungkapan yang salah. Selanjutnya, karena hal ini dapat mengakibatkan kerugian bagi investor, biasanya ada mekanisme untuk 'seseorang yang memiliki atau memperoleh sekuritas di pasar primer atau sekunder untuk mengklaim kerusakan atau pemulihan lain yang timbul dari pengungkapan yang cacat itu.

### 5. Perilaku Pasar Terkait Pengambilalihan

Undang-undang yang mengatur tentang pengambilalihan merupakan hal yang esensial bagi perkembangan pasar modal. Undang-undang terkait pengambilalihan berbeda satu sama lain dan mungkin tergantung pada pasar dan korporasi. struktur<sup>3</sup>. Seperti di Indonesia, struktur perusahaan

---

<sup>3</sup> Tarjo, S. E. (2021). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Dalam Riset Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital*. Penerbit Adab.

terutama terkonsentrasi pada kepemilikan kelompok keluarga. Ini membentuk mekanisme pengambilalihan yang mungkin berbeda dari pasar di mana kepemilikan yang tersebar didominasi.

## PEMBAHASAN

### 1. Undang-Undang Perseroan Terbatas Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 Memberikan Beberapa Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas

Dalam bisnis perseroan terbatas, kepentingan pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas sering kali berbenturan. Untuk itu, buat memenuhi unsur keadilan diperlukan keseimbangan agar pemegang saham mayoritas tetap dapat menikmati haknya sebagai mayoritas, termasuk mengatur perseroan.<sup>4</sup> Di sisi lain, kepentingan pemegang saham minoritas pula perlu diperhatikan dan hak-haknya tidak dapat diabaikan. Dalam melindungi kepentingan kedua belah pihak, ilmu aturan perusahaan dikenal dengan prinsip "*majority rule minority protection*".<sup>5</sup> Dari prinsip ini, penguasa pada perusahaan tetap sebagai pihak dominan, tetapi kekuasaan partai mayoritas wajib dijalankan dengan selalu melindungi pihak minoritas.

Dengan demikian, penting buat diakomodasi oleh undang-undang akan adanya prinsip proteksi minoritas seiring menggunakan penerapan prinsip satu-saham satu suara dan prinsip hukum dominan pada perseroan terbatas, sebagai akibatnya satu- prinsip *shareone-vote*. Pengadilan Negeri dapat menyampaikan proteksi aturan pada pemegang saham minoritas dengan mengeluarkan penetapan pengadilan ihwal pembubaran perseroan, sesuai dengan ayat (1) Pasal 142 Undang-Undang angka 40 Tahun 2007 ihwal Perseroan Terbatas, atas permintaan pemegang saham minoritas. Hal tersebut ialah bentuk perlindungan aturan yang dapat diberikan oleh

---

<sup>4</sup> Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas [Law of the Republic of Indonesia Number 40 of 2007 Concerning Limited Liability Company] art 53(2) [unofficial English trans]

<sup>5</sup> Utomo, L. (2020). *Buku Ajar Hukum Perusahaan*. Lembaga Studi Hukum Indonesia.

pengadilan kepada pemegang saham minoritas. Melalui pertimbangan aturan yang dituangkan dalam penetapan. dalam proses investigasi permohonan pembubaran Perseroan Terbatas, walaupun adalah kasus yang bersifat sukarela, pihak lain juga wajib hadir (buat dipanggil menghadiri persidangan) serta meminta kabar dari pihak-pihak yang bersangkutan dari kedua belah pihak seperti Direksi serta Dewan Komisaris Perseroan Terbatas.

Pemegang saham minoritas bisa mengajukan perlindungan hukum ke Pengadilan Negeri dengan dua cara, yaitu: pertama, mengajukan permohonan pemeriksaan perseroan berdasarkan Pasal 138 dari Pasal 141 Undang-Undang nomor 40 Tahun 2007; serta kedua, mengajukan permohonan pembubaran perseroan sinkron ketentuan Undang-Undang nomor 40 Tahun 2007 Pasal 142 jo.<sup>6</sup> Pasal 146 dalam hal perlindungan aturan, tidak diperkenankan memberikan putusan yang tidak diminta oleh pemohon pada petitum. sesuai prinsip mayoritas perlindungan minoritas, undang-undang mengakui beberapa hak pemegang saham minoritas, yang bila dilihat dari cara pelaksanaannya ada banyak sekali contoh hak pemegang saham minoritas, yaitu :

- a. Hak Positif yang dimaksud menggunakan hak positif ini artinya jika pemegang saham minoritas diperbolehkan mengambil prakarsa eksklusif supaya pelaksanaan usaha perseroan tidak merugikan kepentingannya. Tanpa inisiatif yang diambil oleh pemegang saham minoritas, perusahaan di akhirnya dapat merugikan kepentingan pemegang saham minoritas.
- b. Hak Negatif yang dimaksud dengan hak negatif adalah pemegang saham minoritas diberikan hak untuk memblokir/menghalangi/memveto tindakan eksklusif yang dilakukan oleh perseroan yang merugikan kepentingan pemegang saham minoritas. contohnya tentang perusahaan publik, pemegang saham

---

<sup>6</sup> Taqiyuddin Kadir, S. H. (2022). *Gugatan Derivatif: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas*. Sinar Grafika.

minoritas (pemegang saham independen) berhak, apabila diperlukan, melarang perusahaan melakukan transaksi yang bertentangan menggunakan kepentingan direksi/komisaris/pemegang saham dominan.

- c. Hak Normalisasi yang dimaksud dengan hak normalisasi merupakan pemegang saham minoritas diberikan hak buat memaksa supaya organisasi tersebut mematuhi semua peraturan perundang-undangan yang berlaku atau aturan dasar perusahaan.
- d. Hak Ganti Rugi yg dimaksud dengan hak ganti kerugian ialah jika terjadi perbuatan yang merugikan pemegang saham minoritas, maka pemegang saham minoritas tidak diberi hak buat Mengganggu atau menghalangi perbuatan perseroan sekalipun menggunakan perbuatan perseroan, kepentingan pemegang saham minoritas menderita kerugian karena itu, maka kepadanya demi hukum diberikan hak pemugaran, yaitu hak buat mendapat ganti rugi atau penggantian atas kerugian itu.

## **2. Penerapan Perlindungan Pemegang Saham pada PT Sumalindo Tbk di Indonesia**

Kasus PT Sumalindo Tbk juga menggambarkan fenomena karakteristik korporasi Indonesia yang mengakibatkan terjadinya diskriminasi hak pemegang saham minoritas. PT Sumalindo Tbk menguasai lebih dari 30% pasar hutan Indonesia. Apalagi, PT Sumalindo Tbk merupakan salah satu dari lima besar distributor kayu di dunia. Laporan tahunan PT Sumalindo Tbk tahun 2012 menyebutkan PT Sumalindo Tbk memiliki lebih dari 840 ribu hektar hutan alam dan 73 ribu hektar hutan tanaman industri. Namun dalam lima tahun, PT Sumalindo Tbk tidak pernah menyebutkan keuntungannya dalam laporan keuangan. Untuk mengejar haknya, salah satu pemegang saham minoritasnya, mengajukan petisi ke pengadilan negeri untuk meminta pemeriksaan pembukuan perusahaan. Tujuan pemeriksaan adalah untuk memperoleh informasi dalam hal terdapat dugaan bahwa perseroan telah melakukan perbuatan yang melanggar Peraturan Pasar Modal Nomor IX.E.2 yang mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham minoritas.

Terhadap perkara ini, Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menerima permohonan tersebut. Walaupun putusan ini telah dikasasi, pada tanggal 12 September 2012, Mahkamah Agung menolak kasasi PT Sumalindo Tbk.

Dalam hal ini, dasar pengambilalihan hak pemegang saham minoritas berasal dari aksi korporasi yang dilakukan perseroan dimana PT Sumalindo membeli Zero Coupon Bond dari anak perusahaannya tanpa membayar jaminan. Selanjutnya, tindakan ini dilakukan sebelum persetujuan RUPS. PT Sumalindo Tbk juga membuat perjanjian jual beli dengan anak perusahaan lain untuk menjual 60% saham PT Sumalindo tanpa memberitahukan kepada pemegang saham lainnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa. Kasus PT Sumalindo Tbk menunjukkan sulitnya penerapan tata kelola perusahaan di masyarakat Indonesia. Perusahaan yang terdaftar karena struktur piramida perusahaan grup. Situasi ini diperparah dengan kurangnya transparansi dan akuntabilitas. PT Sumalindo Tbk tidak mengikuti tata kelola perusahaan sesuai Peraturan Pasar Modal terkait dengan mekanisme transaksi material. PT Sumalindo Tbk seharusnya mendapatkan persetujuan dari RUPS dan pembelian obligasi tersebut harus dimasukkan dalam agenda RUPS, termasuk sesi khusus dalam rapat untuk menjelaskan alasan pembeliannya.

Karakteristik sebagian besar perusahaan Indonesia seperti kepemilikan yang terkonsentrasi, piramida, struktur perusahaan grup, dan kepemilikan silang tidak memotivasi mereka untuk transparan tanpa insentif apa pun.<sup>7</sup> Di sisi lain, dalam kepemilikan terpusat, penerapan tata kelola perusahaan, seperti melalui kepatuhan terhadap prosedur pengungkapan dapat dilihat sebagai latihan manajerial yang mahal, yang tidak akan dihargai oleh manajer dan pemilik perusahaan. Para pelaku pasar modal Indonesia masih belum melihat manfaat transparansi yang akan membuatnya lebih menarik bagi perusahaan. untuk melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di

---

<sup>7</sup> Tarjo, S. E. (2021). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Dalam Riset Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital*. Penerbit Adab.

Indonesia dan bagi investor untuk menempatkan modalnya di perusahaan publik.

Budaya hukum yang ada di pasar modal Indonesia ini menjadi kendala penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Aspek penting untuk mendukung penerapan transparansi sebagai bagian dari tata kelola perusahaan adalah budaya hukum. Tanpa standar disiplin diri yang tinggi, integritas dan nilai-nilai etika dari dewan dan manajemen puncak, kepatuhan bahkan terhadap peraturan pengungkapan yang ada sulit dicapai. Di sisi lain regulasi, tidak adanya pengungkapan kepemilikan penerima juga dapat membuat tugas yang berbeda untuk mendeteksi dan mengamati aktivitas oportunistik dan transaksi kasar oleh pemilik yang mengendalikan, seperti transaksi pihak terkait, mengekstraksi sumber daya dan aset dari perusahaan yang mereka kendalikan.

### **3. Meningkatkan Komitmen Penegakan Hukum oleh Badan Pengawas Keuangan**

Selain rendahnya kepatuhan tata kelola perusahaan dari sisi perusahaan terbuka, penting untuk menyoroti peran Badan Pengawas Keuangan dan memeriksa apa yang telah dan harus dilakukan. Beberapa kritik telah ditujukan kepada OJK dalam menangani kasus-kasus di atas. Dalam kasus Sumalindo Tbk misalnya, meskipun pengambilalihan pemegang saham minoritas di PT Sumalindo Tbk telah ditangani oleh pengadilan melalui hak pemegang saham untuk melakukan penyidikan dengan mengajukan ke pengadilan, OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dapat mengambil tindakan dalam hal ini untuk melindungi hak-hak pemegang saham.

Pada dasarnya, OJK berwenang untuk 'memeriksa dan menyelidiki setiap orang, emiten, dan Perusahaan Publik atas dugaan pelanggaran UU Pasar Modal atau peraturan pelaksanaannya'. Dalam kasus Sumalindo Tbk, OJK akan terlibat untuk mengamankan kepentingan publik guna membuktikan kesehatan hukum Pasar Modal Indonesia. Tujuan Undang-Undang Pasar Modal adalah untuk memberikan landasan hukum yang kuat

bagi orang-orang yang melakukan usaha di Pasar Modal dan untuk melindungi masyarakat penanam modal dari praktek-praktek yang dapat menimbulkan kerugian. Karena itu, OJK harus dilibatkan dalam kasus ini untuk memastikan perlindungan pemegang saham minoritas.

Telah ada putusan Mahkamah Agung yang memerintahkan dilakukannya pemeriksaan terhadap Perseroan sehubungan dengan dugaan transaksi material. Sayangnya, OJK terkesan menghindari keterlibatan dalam investigasi kasus-kasus pasar modal selama investor mengaku rugi. Meski, belum ada laporan dari investor yang mengaku rugi ke Otoritas Jasa Keuangan, pendekatan yang lebih proaktif perlu digunakan. OJK dapat melakukan investigasi berdasarkan keputusan Mahkamah Agung. Ini dapat digunakan sebagai indikasi untuk memulai investigasi.

Berdasarkan ketentuan tersebut, jelas bahwa kewenangan yang diberikan kepada OJK sangat kuat. Ini mencakup kekuasaan untuk mengatur, menyelidiki dan memberikan sanksi terhadap pelanggaran. Sementara di pasar keuangan, tujuan akhir regulasi adalah intervensi minimal yang dirancang untuk memperbaiki kegagalan pasar.. Artinya, pendekatan yang lebih proaktif dari otoritas untuk memberlakukan hukum substantif diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Karena urgensinya, prioritas ini harus diutamakan daripada arah kebijakan yang condong dan terlepas dari prioritas anggaran dan kapasitas operasional. Jika kita melihat kerangka penegakan peraturan pasar modal, tujuan pengaturan UUPM tidak memberikan peta jalan yang jelas menuju strategi penegakan. Selain itu, kewenangan yang diberikan Undang-Undang tersebut memberikan wewenang kepada OJK dalam menegakkan peraturan pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa penegakan tidak mungkin menjadi respon terhadap setiap pelanggaran.

Sehubungan dengan itu, lembaga tersebut harus memberikan prioritas untuk mengambil pendekatan berbasis risiko yang jauh lebih total dan sistematis dari inisiatif peraturan, seperti di Inggris, Amerika Serikat, Australia dan Kanada. Di Inggris, Otoritas Jasa Keuangan telah mengadopsi

pendekatan berbasis risiko, sebuah pendekatan yang mencerminkan langkah luas dalam sistem regulasi keuangan. Akibatnya, tidak semua pelanggaran harus menjadi subjek tindakan penegakan hukum.<sup>8</sup> Di sisi lain, bidang-bidang prioritas tertentu dapat dijadikan sasaran tindakan karena implikasinya dalam hal risiko terhadap tujuan undang-undang. Namun, kekurangan dari pendekatan ini adalah bahwa beberapa pelanggaran mungkin diabaikan atau karena daerah berisiko rendah. Dalam kasus Indonesia, karena tidak ada dalam kerangka undang-undang yang secara eksplisit atau implisit mensyaratkan otoritas untuk mengadopsi pendekatan semacam itu dalam penegakan hukum, hasilnya bisa berupa pilihan kebijakan yang dibuat oleh OJK. Apa yang hilang dari pendekatan yang diambil oleh OJK adalah bahwa tidak ada alat berbasis risiko yang jelas untuk digunakan dalam mengukur keseluruhan risiko yang ditimbulkan terhadap tujuan otoritas, misalnya mekanisme yang dapat menilai risiko terhadap sejumlah kemungkinan dan faktor dampak. Sistem ini adalah yang telah diadopsi oleh OJK. Mencermati alasan di sisi sistem regulasi keuangan, langkah yang diambil OJK mungkin bisa dipahami. Namun, karena sistem hanyalah alat, mengetahui kelemahan mekanisme regulasi harus menjadi titik awal untuk memperbaiki sistem itu sendiri. Dengan demikian, tanpa kemauan dan arah kebijakan yang tegas, sikap menyalahkan otoritas atas lemahnya penegakan hukum mungkin akan terus berlanjut.

## SIMPULAN

Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa setiap pemegang saham yang dirugikan oleh tindakan perseroan sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Komisaris berhak mengajukan pengaduan Pasal 61 UUP. Berdasarkan kasus transaksi keuangan PT Sumalindo Tbk yang mendiskriminasi minoritas diakibatkan oleh celah hukum dan lemahnya

---

<sup>8</sup> Wardani, Y. A., & Setiawan, R. (2020). Concentration of ownership, firm performance and Investor protection quality. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(8), 1188-1201.

penegakan hukum pasar modal. Memang sudah ada peningkatan dalam meningkatkan perlindungan investor melalui regulasi. Beberapa peraturan yang direvisi sehubungan dengan kewajiban emiten untuk mendapatkan persetujuan pemegang saham minoritas dan mengungkapkan transaksi material telah dilakukan. Namun, dengan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, struktur piramida perusahaan dan kepemilikan silang, upaya lebih lanjut untuk meningkatkan pengungkapan dan penegakan Beneficial Ownership perlu dilakukan dengan mewajibkan emiten untuk mengungkapkan beneficiary ownership. Serta OJK perlu memberikan prioritas untuk mengambil pendekatan berbasis risiko yang jauh lebih total dan sistematis dari peraturan yang telah ada.

Diperlukan untuk memasukkan mekanisme dalam meningkatkan tata kelola perusahaan Indonesia dengan langkah-langkah untuk mencegah perilaku oportunistik yang dapat menyebabkan pengambilalihan pemegang saham. Langkah alternatif untuk meningkatkan kesadaran perusahaan publik Indonesia akan pentingnya tata kelola perusahaan yang baik, selain hukum adalah dengan memperkenalkan mekanisme yang menilai kinerja perusahaan berdasarkan kepatuhan mereka terhadap norma-norma tata kelola perusahaan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Fraser, J. (2022). *A Handy-Book of Patent and Copyright Law*. BoD-Books on Demand.
- PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk v Deddy Hartawan Jamin dan Imani United Pte. Ltd , Indonesian Supreme Court, No 3017 K/Pdt/2011, 12 September 2012 reported in Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia
- Taqiyuddin Kadir, S. H. (2022). *Gugatan Derivatif: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas*. Sinar Grafika.
- Tarjo, S. E. (2021). *Relevansi Konsentrasi Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Dalam Riset Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital*. Penerbit Adab.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas [Law of the Republic of Indonesia Number 40 of 2007

Concerning Limited Liability Company] art 53(2) [unofficial English trans]

Utomo, L. (2020). *Buku Ajar Hukum Perusahaan*. Lembaga Studi Hukum Indonesia.

Wardani, Y. A., & Setiawan, R. (2020). Concentration of ownership, firm performance and Investor protection quality. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(8), 1188-1201.